



# UNIVERSIDAD DE LA RIOJA

## TRABAJO FIN DE ESTUDIOS

Título

El sector del Crowdequity en España

Autor/es

JULIO PÉREZ SÁEZ

Director/es

LUIS ALBERTO RUANO MARRÓN

Facultad

Facultad de Ciencias Empresariales

Titulación

Grado en Administración y Dirección de Empresas

Departamento

ECONOMÍA Y EMPRESA

Curso académico

2018-19



***El sector del Crowdequity en España***, de JULIO PÉREZ SÁEZ  
(publicada por la Universidad de La Rioja) se difunde bajo una Licencia Creative  
Commons Reconocimiento-NoComercial-SinObraDerivada 3.0 Unported.  
Permisos que vayan más allá de lo cubierto por esta licencia pueden solicitarse a los  
titulares del copyright.



**FACULTAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES**

**TRABAJO FIN DE GRADO**

**GRADO EN ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN DE EMPRESAS**

# **El sector del Crowdequity en España**

Crowdequity's industry in Spain

Autor: D. Julio Pérez Sáez

Tutor/es: Prof. D. Luis Alberto Ruano

**CURSO ACADÉMICO 2018-2019**



## ÍNDICE

<b>RESUMEN.....</b>	<b>6</b>
<b>1. INTRODUCCIÓN.....</b>	<b>7</b>
<b>2. CROWDFUNDING.....</b>	<b>8</b>
2.1. Crowdfunding de donación .....	9
2.2. Crowdfunding de recompensa.....	10
2.3. Crowdfunding de préstamo o Crowdlending.....	11
2.4. Crowdfunding en capital social o crowdequity .....	12
<b>3. EVOLUCIÓN DEL CROWDEQUITY .....</b>	<b>12</b>
3.1. Equity crowdfunding en Europa .....	13
3.2. Equity crowdfunding en España .....	15
3.3. Equity crowdfunding en Alemania .....	21
3.4. Equity crowdfunding en Francia. ....	22
<b>4. CROWDEQUITY PARA EL PEQUEÑO INVERSOR.....</b>	<b>23</b>
4.1. ¿Por qué invertir en crowdequity?.....	24
<b>5. CROWDEQUITY PARA UN FAMILY OFFICE .....</b>	<b>25</b>
<b>6. ANÁLISIS DE LAS PLATAFORMAS DE CROWDEQUITY .....</b>	<b>26</b>
6.1. Análisis de las plataformas de equity crowdfunding en Reino Unido.....	26
6.2. Análisis de las plataformas equity crowdfunding en España .....	28
6.2.1. SociosInversores .....	32
6.2.2. Crowdcube .....	34
6.2.3. Capital Cell.....	35
6.2.4. The Crowd Angel .....	37
6.2.5. Startupxplore .....	38
6.2.6. Fellow Funders .....	38
6.2.7. Housers .....	39
6.3. Decisión por parte de los inversores y las empresas .....	41
<b>7. CONCLUSIONES .....</b>	<b>43</b>
<b>BIBLIOGRAFÍA .....</b>	<b>45</b>

**ÍNDICE DE GRÁFICOS**

Gráfico 1: Recaudación española de <i>crowdfunding</i> de donación en 2017 y 2018 .....	10
Gráfico 2: Volumen de financiación <i>crowdfunding</i> en Europa durante 2013-2016.....	13
Gráfico 3: Recaudación de <i>equity crowdfunding</i> en Europa en los años 2013 a 2016...	14
Gráfico 4: Recaudación anual crowdfunding en España. ....	15
Gráfico 5: Crecimiento anual Crowdequity. ....	17
Gráfico 6: Evolución del <i>equity crowdfunding</i> y del <i>crowdfunding</i> inmobiliario en el mercado alemán desde 2013 hasta 2016. ....	21
Gráfico 7: Evolución del <i>equity crowdfunding</i> y del <i>crowdfunding</i> inmobiliario en el mercado francés desde 2013 hasta 2016. ....	22
Gráfico 8: Tasas de éxito y de financiación de <i>equity crowdfunding</i> en 2016.....	23
Gráfico 9: Inversiones de las cuatro plataformas más importantes de Reino Unido en cuanto a recaudación de <i>crowdequity</i> en el 1T 2018. ....	26
Gráfico 10: Volumen y número de inversiones de <i>crowdequity</i> en Reino Unido durante 2017 y 2018. ....	27
Gráfico 11: Cuota que representan las diferentes plataformas <i>crowdequity</i> en España durante 2018. ....	29
Gráfico 12: Cuota que representan las diferentes plataformas de <i>crowdequity</i> en España durante 2017. ....	30
Gráfico 13: Cuota que representan las diferentes plataformas de <i>crowdequity</i> en España durante 2016. ....	30
Gráfico 14: Cuota que representan las diferentes plataformas en el <i>crowdfunding</i> inmobiliario de España durante 2017.....	31
Gráfico 15: Empresas financiadas en España en <i>Equity Crowdfunding</i> en 2017.....	33
Gráfico 16: Recaudación acumulada de Housers en España.....	41

## ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Recaudación anual en España de <i>crowdfunding</i> de donación en 2016 y 2017...	9
Tabla 2: Recaudación de <i>crowdfunding</i> en España desglosado por modalidades durante 2016, 2017 y 2018.....	16
Tabla 3: Recaudación de <i>crowdequity</i> por comunidades autónomas. ....	18
Tabla 4: Top 3 de empresas <i>crowdequity</i> que operan en España en función del volumen de recaudación en 2016 y 2017. ....	28
Tabla 5: Top 3 de empresas <i>crowdequity</i> que operan en España en función del volumen de recaudación en 2017 y 2018. ....	28
Tabla 6: Comparativa de las características de Housers con Icrowdhouse.....	40
Tabla 7: Comparativa de las principales plataformas <i>crowdequity</i> . ....	42

## ÍNDICE DE FIGURAS

Ilustración 1: Distribución de las plataformas de <i>crowdfunding</i> en Europa en 2015. ....	14
---	----

## RESUMEN

Durante los últimos años, las plataformas de *crowdequity* se han convertido en una alternativa real para conseguir financiación por parte de las empresas sin tener que recurrir a los métodos tradicionales. Por su parte, los inversores han encontrado en estas plataformas una vía potencial a la hora de conseguir rentabilidad para su dinero.

Por lo tanto, el objetivo de este estudio consiste en analizar en profundidad las diferentes plataformas de *crowdequity* que operan en España. Para ello, utilizaremos los datos de las recaudaciones anuales, comparándolos con el total del sector. De esta manera veremos que cuota de mercado tiene cada una de las plataformas. Además, compararemos el sector español con el de otros países como Reino Unido, Alemania o Francia.

La financiación que obtengan los proyectos cada año, estará condicionada por las limitaciones o libertades que otorga cada país a estas plataformas. Por este motivo, será importante conocer cada una de estas leyes, tanto su funcionamiento como cual es el año de su puesta en marcha. De este modo podemos apreciar en cada país, si la ley ha supuesto un impulso o un freno para las plataformas *crowdequity*.

## ABSTRACT

During the last years, *crowdequity*'s platforms have become a real alternative to obtain financing for companies without having to resort to traditional methods. For their part, investors have found in these platforms a powerfull way to achieve profitability for their money.

Thus, the objective of this study consists on analyzing in depth the different platforms *crowdequity* that operate in Spain. For that, we will use the data of the yearly recollections, comparing them to the total of the sector. This way we will see the share that the market has with each one of the platforms. Additionally, we will compare the Spanish sector with different ones like UK, Germany or France

The financing obtained by the projects every year, will be conditioned by the limitations and liberties that every country grants to these platforms. For this reason it will be important to know every one of these laws, whether how it works or when it got started. This way we can appreciate in each country, if the law has supposed an impulse or a stop to the *crowdequity* platforms.



## 1. INTRODUCCIÓN

Con la llegada del movimiento tecnológico, y posteriormente la aparición de la crisis económica, el sector bancario se encontró con una situación complicada para proporcionar créditos a las *startup*<sup>1</sup>. Ante esta situación de necesidad y la facilidad que otorgan los medios digitales para comunicarse, surgió la oportunidad para las plataformas de financiación de *crowdfunding*.

El objetivo del presente trabajo se basa en comprender en qué consiste el *crowdfunding* y analizar sus diferentes modelos. Más específicamente nos centraremos en analizar en profundidad el equity *crowdfunding* y sus principales plataformas, tanto en el territorio Español como en otros países de la Unión Europea.

Con los datos publicados anualmente por las plataformas de *crowdequity* y los estudios realizados por instituciones como la Universidad de Cambridge, se hará un análisis detallado de cuál ha sido el comportamiento que han tenido las recaudaciones de este método de financiación alternativa. De este modo, podremos comparar como se han comportado las plataformas los años anteriores y posteriores al establecimiento de un marco legal específico.

Por ello, el trabajo se distribuirá en varias partes: en primer lugar, se explicará en qué consiste el *crowdfunding*, destacando que elementos ayudaron a su impulso y cuáles son los tipos de *crowdfunding* existentes.

En segundo término nos centraremos ya en uno de sus tipos, el *crowdequity*. Se explicará en que se basa su funcionamiento y cómo ha evolucionado su popularidad a lo largo de los años, tanto en España como en Alemania y Francia. Además será importante saber cuál es la ley que regula en cada país al *equity crowdfunding*, explicando que límites se fijan tanto al inversor como al promotor.

Unido a esto, en la tercera parte del trabajo, se expondrá como es el punto de vista tanto del pequeño inversor, como del gran inversor. En esta sección se mostrarán cuales son los riesgos y las ventajas que se manejan dependiendo del dinero que se invierta.

Finalmente, para concluir con este documento se realizará una serie de estudios comparativos sobre los datos obtenidos de las principales plataformas de *crowdequity* que operan en España. Estos datos se pondrán en contraste con los obtenidos por las plataformas líderes del sector en Reino Unido. Con todos estos datos se obtendrán unas conclusiones que servirán como colofón final para el trabajo.

---

<sup>1</sup> Según Rodríguez (2016): una *startup* es una empresa de nueva creación diseñada para buscar un modelo de negocio repetible y escalable.

## 2. CROWDFUNDING

Según Camacho (2016) el *crowdfunding* se puede definir como una actividad de financiación colaborativa y colectiva en la que promotores de proyectos, mediante convocatoria abierta y pública solicitan y reciben financiación de particulares.

Esta fuente alternativa se sustenta en lanzar la idea de negocio al público para que sea conocida por cualquier tipo de inversor, y que toda aquella persona que esté interesada pueda colaborar para que se lleve adelante. Estos inversores serán tanto empresas como particulares a través de aportaciones de bajo importe. Según Labarta (2014) el *crowdfunding* proviene de la unión del anglicismo *crowd-* (multitud) y *-funding* (financiación), y consiste en la financiación participativa de proyectos.

El *crowdfunding* parte de tres pilares básicos para conseguir ser una alternativa real de financiación:

- La facilidad de comunicación, ya que gracias al gran avance que ha experimentado la tecnología, con muy poco capital se puede conseguir que una idea de negocio sea conocida por una gran cantidad de sujetos. Esto puede hacerse simplemente creando una página web en la que los usuarios interesados hagan sus aportaciones para cofinanciar o respaldar el desarrollo del negocio.
- Las dificultades económicas: debido a la situación económica, los canales de crédito privado comenzaron a interponer mayores dificultades para el acceso al capital. Según Rodríguez (2013) esto es debido a los recortes en las fuentes de financiación y la caída de la inversión pública.
- Los cambios en las economías modernas: Según Rodríguez (2013) con la aparición de la crisis económica, la sociedad comenzó a cuestionar los pilares sobre los que se venía sosteniendo el sistema de producción, creación y distribución tradicionales. Por lo tanto, este entorno económico con el que nos encontramos, facilitó la aparición de nuevas formas de intermediación e interacción colectivas, impulsando las plataformas de *crowdfunding*.

Para ver como los cambios económicos del entorno afectaron en el impulso del *crowdfunding*, podemos utilizar el ejemplo real de la película “*El cosmonauta*” de la productora *Roit Cinema*. Este film se inició con la seguridad de que una productora situada en Moscú, Alisa Green, se iba a encargar de financiar el proyecto. Debido a la crisis económica esta fuente de ingresos desapareció obligando a pausar el rodaje por falta de presupuesto. Aquí comenzó a cobrar gran importancia la resonancia mediática que generó la película, por lo que 4.610 personas se convirtieron en productores de cine a cambio de sufragar en mayor o menor medida los gastos de la producción. Por cada 100€ eras dueño en un 0,01% de la película. Finalmente la iniciativa *Save The Cosmonaut* recaudó un 329% de lo que se pedía inicialmente, es decir, se alcanzó una cifra de 131.850€ sobre 40.000€ necesarios, un autentico triunfo para un proyecto que anteriormente se daba por perdido.

Teniendo en cuenta cuales son las prácticas más habituales, podemos distinguir varios tipos de *crowdfunding*:

## 2.1. Crowdfunding de donación

Según Mata (2014) se basa en una idea fundamental, quien hace una aportación a un proyecto no espera ninguna contraprestación por ello, es totalmente altruista. Este tipo de *crowdfunding*, también llamado, *crowd donation*, es típico de proyectos con fines benéficos en donde lo que más importa a sus partidarios es que se lleve a cabo la iniciativa, sin tener en cuenta si obtendrán beneficios o no, simplemente buscan ser parte de un proyecto solidario. Como rasgo diferenciador se puede destacar que en estos proyectos se establece una fecha final extensa para el cierre de las aportaciones. Esto es debido a que las plataformas de *crowdfunding* de donación quieren facilitar la situación a aquellas personas que quieren colaborar con el proyecto de manera periódica.

Como ejemplo, podemos citar el *crowdfunding* de donación solidario llevado a cabo en 2015 para enviar ayuda en el terremoto de Nepal. Pero esta forma de financiación no es exclusiva para catástrofes naturales, sino que se utiliza para ayudas en países del tercer mundo, donaciones religiosas e incluso políticas, financiando los partidos políticos.

Utilizando los datos anuales de 2017 y 2018 que elabora Universo Crowdfunding, vemos que las tres plataformas de referencia en España son:

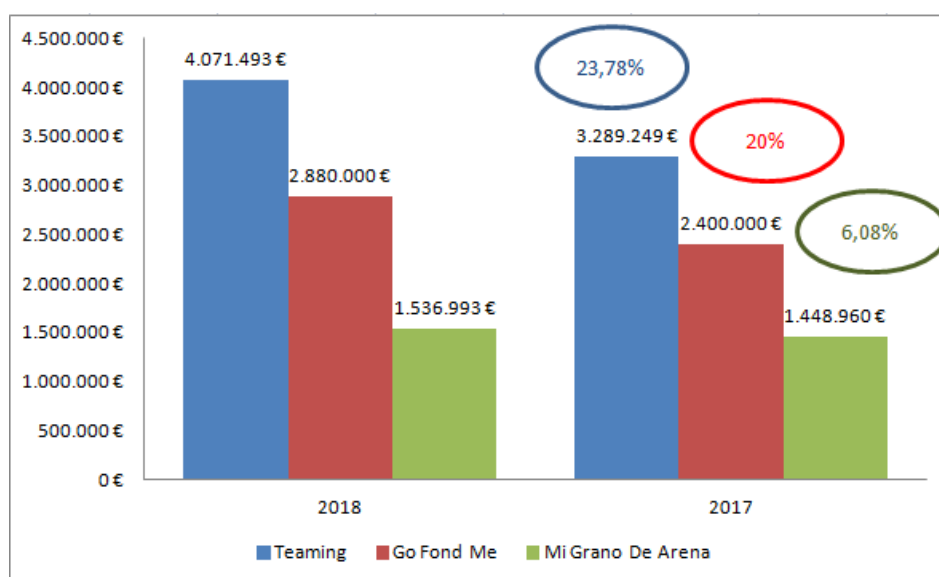
- *Teaming*: esta plataforma opera en España y centra su actividad en donaciones de 1€ para causas sociales.
- *Go Fund Me*: una plataforma que aumentó de manera notable su actividad en España durante 2017, convirtiéndose en la segunda plataforma con mayor recaudación.
- *Mi grano de arena*: esta plataforma se encarga de dar financiación a las ONGs que se encuentran en España.

**Tabla 1:** Recaudación anual en España de *crowdfunding* de donación en 2016 y 2017.

2017			2016		
Teaming	Go Fund Me	MiGranoDeArena	Teaming	MiGranoDeArena	Crowdants
3.289.249 €	2.400.000 €	1.448.960 €	2.400.000 €	1.562.420 €	170.934 €

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de UniversoCrowdfunding.

En la tabla 1 podemos ver cómo tanto en 2016 como en 2017 *Teaming* es la plataforma líder con diferencia. Además cabe resaltar la gran importancia que cobra *Go Fund Me*, ya que pasa de no aparecer en el top 3 en 2016 a ser la segunda plataforma con mayor recaudación en España durante 2017. Ante este aumento de las dos plataformas mencionadas anteriormente viene ligado el decremento de *Mi Grano De Arena*, que pasa de recaudar 1.562.420€ en 2016 a una cifra menor 1.448.960€ durante 2017.

**Gráfico 1:** Recaudación española de *crowdfunding* de donación en 2017 y 2018

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de UniversoCrowdfunding.

Utilizando los datos obtenidos durante 2018, vemos como las plataformas principales que se sitúan en cabeza del mercado no han variado su posición con respecto a 2017. *Teaming* ha conseguido aumentar sus recaudaciones en un 24%, aumentando aun más su ventaja respecto a *Go Fond Me* que tan solo creció un 20%. Por su parte, *Mi Grano De Arena* se encuentra un escalón por debajo de estas dos plataformas ya que a pesar de crecer un 6%, su recaudación supera por poco el millón y medio de euros.

## 2.2. Crowdfunding de recompensa

En el *crowdfunding* de recompensa, también llamado *crowd reward*, los inversores apoyan una idea de negocio con intención de beneficiarse de la acción, no como sucedía en el *crowdfunding* de donación. Según Mata (2014) quien hace una aportación recibe una contraprestación, normalmente en forma de producto o servicio. En este caso los fondos aportados no son reembolsados, sino que para premiar a los mecenas que financian el proyecto, la empresa otorga beneficios en especie (descuentos, promociones o incluso pruebas del producto antes de salir al mercado). Pero para que este tipo de *crowdfunding* tenga éxito es necesario que la contrapartida que se ofrezca a cambio sea llamativa para el público y les haga sentir afortunados por poseer algo único y limitado.

Para explicar mejor este concepto teórico podemos recurrir a *Nixi for Children*, un proyecto que se encuentra actualmente en proceso de financiación en la plataforma *Verkami*. Esta iniciativa se basa en unas gafas de realidad virtual en las que mediante el juego, los niños se van familiarizando con el proceso preoperatorio y por lo tanto evitar la ansiedad que se produce en estos casos. La plataforma te ofrece diferentes recompensas dependiendo de cuál es la aportación que se realice. Por ejemplo, con una aportación de 250€ el promotor te enviará un video de agradecimiento personalizado y se llevará a cabo una demostración del producto con el equipo creador.

Algunas de las plataformas con más renombre para financiar proyectos con recompensa son: “*Kickstarter*” originaria de Estados Unidos, “*Verkami*” nacida en Mataró (Barcelona), que se centra en ideas relacionadas con los negocios creativos y por último “*Goteo*”, también de origen nacional cuyo principal valor se basa en mantener un 70% de éxito a la hora de recaudar la financiación necesaria en sus proyectos.

En cuanto a la normativa legal, no registra una regulación particular para este tipo de *crowdfunding*, sino que se comporta como si se llevara a cabo una compra de bienes o servicios. La aportación acarrea un IVA soportado y un IVA repercutido que actúan como recaudador de impuestos.

### 2.3. Crowdfunding de préstamo o Crowdlending

Según Mata (2014) en este tipo de financiación, quien realiza una aportación lo hace por la rentabilidad económica futura que le aportará. Es decir, los particulares realizan aportaciones dinerarias a cambio de unos intereses futuros. Por lo tanto, estos prestamistas no tienen poder decisión sobre la idea de negocio que se financia.

Desde el punto de vista de la empresa demandante de financiación, se asume el riesgo de que las aportaciones realizadas por los inversores no sean suficientes para llevar a cabo el proyecto, generando un sobrecoste. Por lo tanto, a pesar de que la financiación mediante *crowdlending* pueda ser más flexible y rápida, también tendrá sus inconvenientes.

Una de las principales ventajas por las que este sistema ha conseguido obtener éxito, es la reducción de costes procedentes de la desaparición de intermediarios financieros y por lo tanto se consigue agilizar en gran medida las transacciones.

A pesar de que las plataformas de *crowdlending* ya existían previamente, el cambio del entorno económico impulsó estos métodos financieros. Ya que con la desaparición de los mercados de crédito, los clientes buscaban maneras de financiarse que no existían. Las plataformas de *crowdlending* supusieron una inyección de liquidez en la economía, ya que los conglomerados de prestamistas cedían su dinero a cambio de un beneficio económico.

Como hemos hecho anteriormente, podemos coger el ejemplo real de *Hard Rock Valencia* para explicar el funcionamiento de estas plataformas. Este proyecto se financió en *Lendix*, una de las plataformas de *crowdlending* referente en España. Para abrir el restaurante se llevó a cabo una petición de un millón de euros, que sería devuelto en 60 meses con un interés del 7% para los inversores. La iniciativa fue todo un éxito convirtiéndose en el proyecto de *crowdlending* que mayor cantidad de dinero ha conseguido recaudar en España.

En cuanto al ámbito tributario esta financiación alternativa se considera un rendimiento por parte del prestamista, lo que conlleva que se tribute por los intereses obtenidos del préstamo. Esta tributación se realiza mediante el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF).

## 2.4. Crowdfunding en capital social o crowdequity

Esta modalidad de *crowdfunding* se expondrá más en detalle en los siguientes apartados.

## 3. EVOLUCIÓN DEL CROWDEQUITY

Según Mata (2014) el *crowdfunding* en capital social es una modalidad de financiación en la cual, quien hace una aportación recibe a cambio una participación en el capital de la empresa, que le podrá aportar o no un futuro rendimiento económico. Es decir, el equity *crowdfunding* se basa en la idea de la emisión de acciones para conseguir financiación. Las empresas interesadas, generalmente *startups*, fijan un objetivo de capital necesario que es aportado por los diferentes inversores. Esta contribución recibida convierte a los inversores en socios o accionistas de la empresa promotora con el correspondiente derecho de recibir información e intervenir en las decisiones que se lleven a cabo.

Se diferencia del *crowdlending* en que en el primer caso el prestamista invierte un dinero en la empresa que posteriormente le será reembolsado con intereses. En cambio, en este caso el inversor destina su dinero al capital social de la empresa, a cambio de tener poder de decisión en la empresa y de obtener una parte proporcional de los beneficios que se obtengan. Por lo tanto, la financiación no se destina para el desarrollo de un producto concreto sino que se destina al crecimiento de la propia empresa.

En cuanto a las ventajas que ofrece esta modalidad de financiación podemos destacar la facilidad de acceso para los pequeños inversores, que aprovechándose de internet consiguen acceso a empresas que de otra manera sería imposible. Otra de las ventajas para los inversores es la constante información que tienen el derecho a recibir. Con su aportación se convierten en accionistas con poder de decisión, por lo que les conviene conocer cuál es la situación actual de la empresa.

Pero estas empresas no son todo ventajas, generalmente se trata de empresas de nueva creación donde tanto su estabilidad económica como su crecimiento son muy inciertos. A este factor debemos sumar el hecho de que las plataformas de *crowdequity* no ofrecen ningún tipo de garantía que asegure la recuperación del capital invertido. Por lo tanto, aquellas personas que deciden introducirse en este mercado están asumiendo un alto riesgo implícito en la posibilidad de que la empresa fracase. Por el contrario, si esta prospera se obtendrán unas tasas más altas de rentabilidad que en otras formas de inversión.

Dentro del *crowdfunding* de inversión o equity podemos incluir el *crowdfunding inmobiliario*. Este método de financiación se basa en la compra de un inmueble por parte de varios inversores que al igual que sucede con las empresas, se convierten en copropietarios de una parte de la vivienda. Tras su arrendamiento o venta, cada uno de los inversores recibirá la parte proporcional que le corresponda de los beneficios obtenidos dependiendo de cuál fue su aportación al inicio.

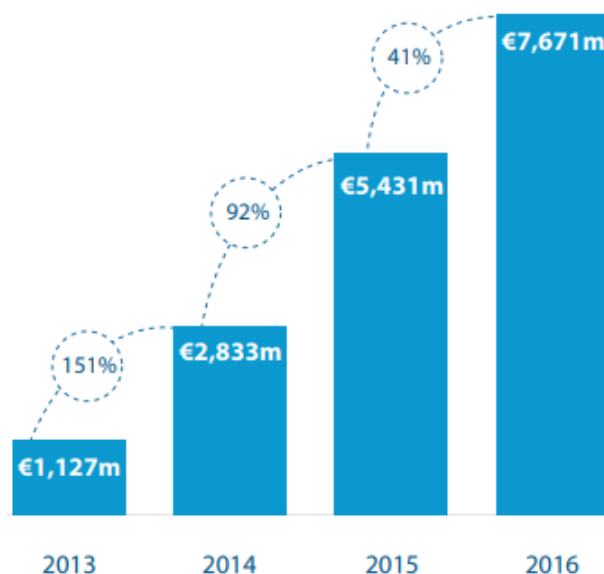
Pero en principio, el *crowdfunding* inmobiliario también podría encontrarse en proyectos de *crowdlending*, a través de préstamos a los promotores para la realización de obras en el bien inmobiliario.

### 3.1. Equity crowdfunding en Europa

Tomando en cuenta el estudio elaborado por la *Universidad de Cambridge* denominado *Expanding Horizons*, vamos a analizar la evolución que ha ido sufriendo el *crowdfunding* de inversión a lo largo de los años pasados.

Analizando el mercado Europeo, podemos apreciar como desde 2013 se ha producido un continuo crecimiento en el uso de las plataformas de financiación alternativa. La recaudación paso de 1.127 millones de euros en 2013 a 7.671 millones en 2016, multiplicándose casi por 6 su actividad en tan solo 3 años.

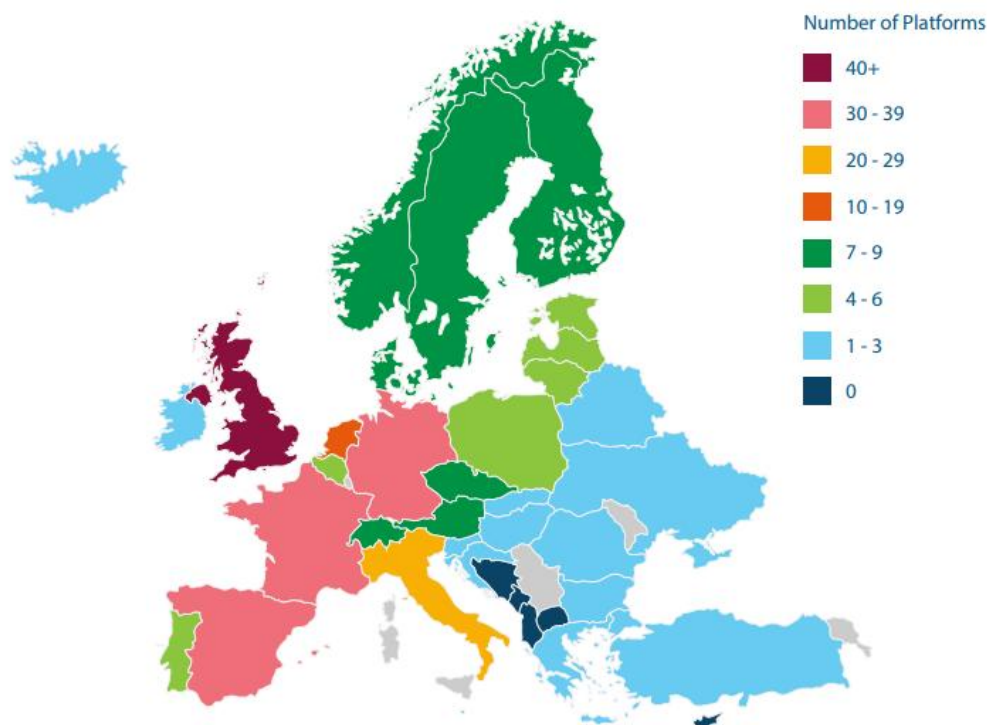
**Gráfico 2:** Volumen de financiación *crowdfunding* en Europa durante 2013-2016.



Fuente: Estudio *Expanding Horizons* de la Universidad de Cambridge

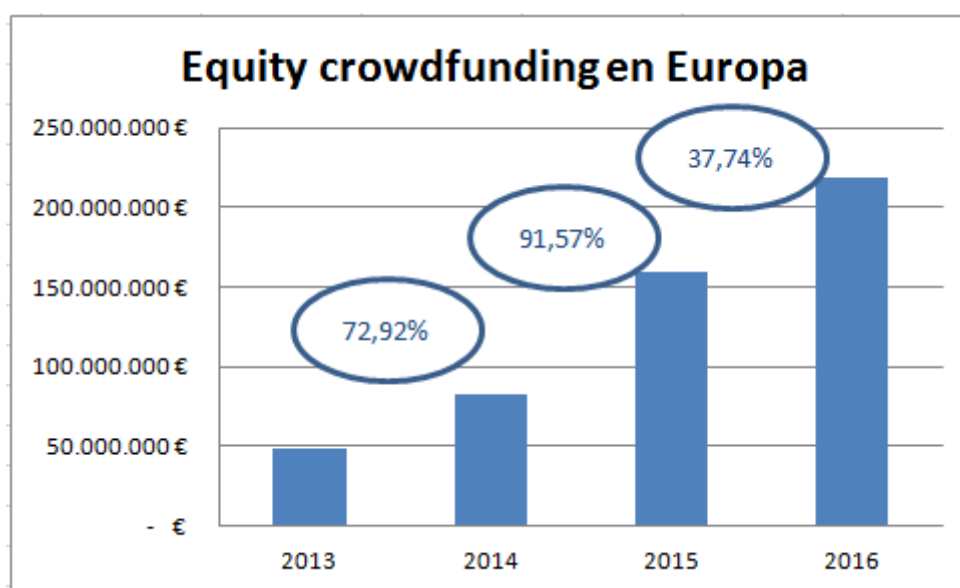
Pero si desglosamos la recaudación anual por países en el mercado de crowdfunding, observamos que solamente el Reino Unido representa un 73% del total de operaciones en Europa. A pesar de ello, como nos muestra el estudio *Expanding Horizons* (2018), si lo excluimos del análisis podemos apreciar como el mercado europeo continua creciendo año tras año, ya que obtendríamos una cifra de 326 millones en 2013 que aumenta hasta los 2.063 millones de euros en 2016. Esto es debido a que a pesar de que la recaudación no es tan grande como en UK, se está desarrollando un crecimiento de las plataformas alternativas de financiación en los países más pequeños de la Unión Europea.



**Ilustración 1:** Distribución de las plataformas de *crowdfunding* en Europa en 2015.

Fuente: Estudio *Expanding Horizons* de la Universidad de Cambridge

Además si comparamos el número de plataformas activas en Reino Unido con el resto de Europa, vemos que se sitúa en cabeza con respecto al resto, siendo Alemania (35), Francia (33) y España (32) sus más cercanas perseguidoras.

**Gráfico 3:** Recaudación de *equity crowdfunding* en Europa en los años 2013 a 2016.

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de *Expanding Horizons*



Analizando los datos de la financiación en Europa durante 2016 vemos que el *crowdequity* representa un 10,6% del mercado total, con una recaudación monetaria que se sitúa en los 218,64 millones de euros anuales.

En el gráfico podemos apreciar cómo tanto en 2014 como en 2015 se produce un crecimiento más que considerable (un 72% y un 92% respectivamente), en cambio en 2016 continúa creciendo pero a un ritmo mucho menor, un 38%. En términos monetarios esta disminución del crecimiento se ve reflejada al pasar de 159 millones de euros en 2015 a tan solo 219 millones en 2016.

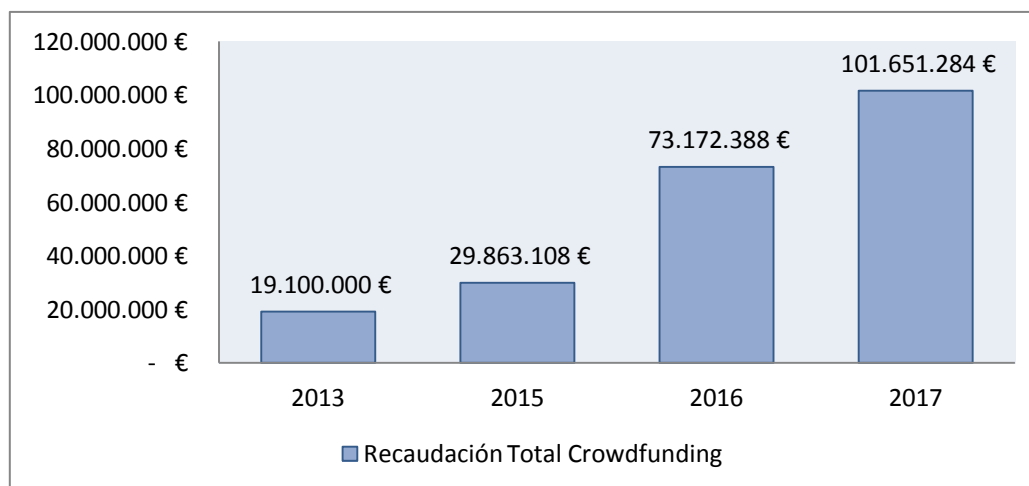
Dentro de este análisis puede resultar interesante excluir al país que abarca la mayor parte de las recaudaciones (Reino Unido) para sacar conclusiones. Independientemente de Reino Unido, los países referencia en *equity crowdfunding* son: Alemania con un volumen de 47 millones en 2016, Suecia con 46 millones y Francia con 43 millones. Suecia, además es uno de los países con mayor inversión per cápita, ya que a pesar de tener una población de 8 millones de habitantes, consigue recaudar 46 millones de euros anuales.

Tras conocer como es la situación del *crowdequity* en Europa, nos centraremos en analizar cómo se comportan las plataformas en España.

### 3.2. Equity crowdfunding en España

En esta ocasión nos vamos a centrar en analizar cómo ha sido la evolución en España tanto del *crowdfunding* en aspectos generales como de uno de sus modelos, el *equity crowdfunding*. Para ello nos apoyaremos en los datos elaborados anualmente por la consultora *Massolution*<sup>2</sup> en su estudio *Crowdfunding Industry Report*, en el cual se recogen datos sobre la financiación de las industrias a partir de métodos alternativos.

**Gráfico 4:** Recaudación anual crowdfunding en España.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de *Masssolution Crowdfunding Report*

<sup>2</sup> *Massolution* es una consultora fundada en Los Ángeles especializada en el desarrollo de modelos *crowdsourcing* y creadora de la página *Crowdsourcing.org*. Además es la consultora editora del estudio *The crowdfunding industry report*.

Como se muestra en el gráfico, el *crowdfunding* en España ha ido experimentando un aumento progresivo en su volumen de recaudación, ya que en 2013 su nivel de actividad no llegaba a alcanzar los 20 millones de euros y en cambio en 2017 consiguió superar la barrera de los 100 millones de euros. En este caso nos estamos centrando en analizar el mercado primario de financiación, ya que en estos modelos existe también un mercado secundario, es decir, un mercado donde los inversionistas pueden vender o comprar acciones o participaciones a otros inversionistas.

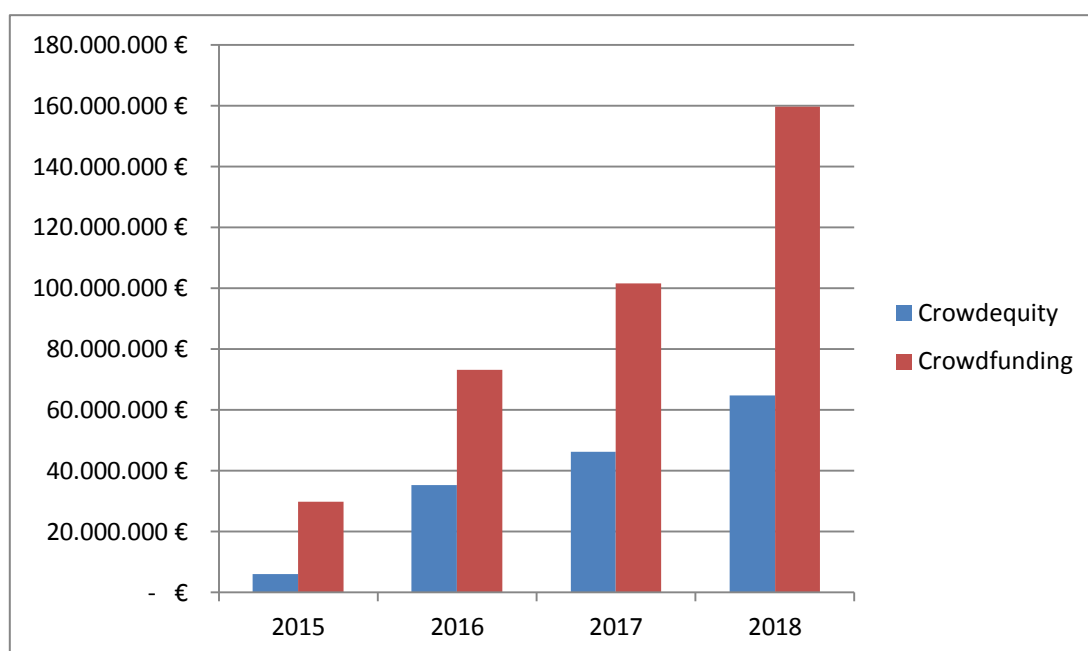
Para estudiar más a fondo como se ha realizado esta evolución vamos a desglosar los datos tanto de 2016 como de 2017 y de 2018, obteniéndose la siguiente tabla:

**Tabla 2:** Recaudación de *crowdfunding* en España desglosado por modalidades durante 2016, 2017 y 2018.

Tipo	2016		2017		2018	
	Recaudación	Porcentaje sobre el total	Recaudación	Porcentaje sobre el total	Recaudación	Porcentaje sobre el total
Crowdequity	16.078.958 €	21,97%	23.196.229 €	22,82%	25.644.370 €	16,06%
Inmobiliario	19.135.951 €	26,15%	23.148.200 €	22,77%	39.018.875 €	24,43%
Crowdlending	21.269.491 €	29,07%	35.916.516 €	35,33%	69.182.539 €	43,32%
Reward	12.510.684 €	17,10%	11.581.603 €	11,39%	16.581.702 €	10,38%
Donation	4.177.304 €	5,71%	7.808.736 €	7,68%	9.264.281 €	5,80%
Total	73.172.388 €	100%	101.651.284 €	100%	159.691.767 €	100%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de *Universo Crowdfunding*

De esta manera podemos observar como entre 2016 y 2017 todos los tipos de financiación alternativa, exceptuando el de recompensa, han experimentado un aumento en su recaudación monetaria. Centrándonos más en el *equity crowdfunding*, vemos que tanto la recaudación obtenida en 2016 como la del 2017 representa una parte significativa del total de las operaciones, ya que en el primer caso hablamos de un 48% (teniendo en cuenta dentro de este grupo al inmobiliario) y en el segundo caso un 46%. Esta disminución de un año respecto a otro se debe principalmente a que a pesar de que la recaudación de financiación inmobiliaria sí que aumenta, lo hace proporcionalmente de menor manera que el año anterior lo que provoca que el *crowdlending* adquiera una mayor representación en 2017. Ya en 2018, las recaudaciones han experimentado un aumento considerable en todas las modalidades, pero este aumento no ha causado el mismo efecto en todas ellas. Durante este último año, la financiación *crowdlending* ha sufrido un gran aumento, situándose cerca de los 70 millones de euros y alcanzando una cuota del 43%. Por el contrario, el *crowdequity* ha visto disminuir su cuota de mercado, lo que le ha provocado perder su posición líder del sector. Incluyendo dentro de este grupo al *crowdfunding* inmobiliario, tan solo se alcanzaría un 40,5% del mercado, cifra inferior al 43% con el que trabaja el *crowdlending*.

**Gráfico 5:** Crecimiento anual Crowdequity.

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de *Universo Crowdfunding*

Centrándonos en el *equity crowdfunding* (incluyendo el *crowdfunding* inmobiliario) vemos que en 2016 se produce un aumento diferencial, donde las cifras pasan de 6 millones a unos 35, mientras que en el año sucesivo se sitúan entorno a los 46 millones de euros. Ya en 2018, se produce un aumento del 40% obteniéndose una recaudación superior a los 64 millones de euros. Con estas cifras debemos tener especial cuidado ya que a partir de 2016 se comenzó a tener en cuenta el *crowdfunding* inmobiliario para la toma de datos, distinguiéndose entre ambos tipos.

Si excluimos la financiación inmobiliaria podemos observar que la recaudación monetaria en España en 2016 varía un 167% respecto al año anterior, lo que significa que en tan solo un año las plataformas de *crowdequity* han recaudado más del doble que lo que se obtuvo en 2015. Durante 2015 España comenzó a elaborar un marco legal para regular la financiación a través de plataformas *crowdequity*, lo que puede explicar el aumento. En este marco legal se establece que la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) se encargue de supervisar y controlar el funcionamiento de las plataformas de *crowdequity*. Entre 2016 y 2017 la actividad continuó creciendo pero a un ritmo menor ya que la variación nos muestra un aumento del 44,26%, es decir, la recaudación aumentó pero menos de la mitad de la cifra anterior. Lo mismo sucede en 2018, ya que se produce un aumento pero de tan solo un 11%, cifra mucho menor a las obtenidas anteriormente.

**Tabla 3:** Recaudación de *crowdequity* por comunidades autónomas.

Comunidad Autónoma	2015	Porcentaje	2016	Porcentaje	2017	Porcentaje
Cataluña	3.537.813,00 €	33%	5.731.326,00 €	36%	9.876.710,00 €	59%
Madrid	1.999.540,00 €	18%	5.719.032,00 €	36%	3.762.161,00 €	22%
Andalucía	1.585.750,00 €	15%	1.798.284,00 €	11%	507.164,00 €	3%
Islas Baleares	1.800.000,00 €	17%	200.000,00 €	1%	645.493,00 €	4%
Comunidad Valenciana	340.118,00 €	3%	1.017.880,00 €	6%	931.396,00 €	6%
Asturias	980.000,00 €	9%		0%		0%
Galicia		0%	348.060,00 €	2%	401.050,00 €	2%
Castilla La Mancha		0%	250.000,00 €	2%	341.620,00 €	2%
Murcia	75.000,00 €	1%	500.000,00 €	3%		0%
País Vasco	145.000,00 €	1%		0%	278.078,00 €	2%
Castilla León	320.000,00 €	3%	20.000,00 €	0%		0%
Aragón		0%	282.200,00 €	2%		0%
Extremadura	19.000,00 €	0%		0%		0%
Cantabria		0%		0%		0%
Islas Canarias	72.000,00 €	1%		0%		0%
Navarra		0%		0%		0%
La Rioja		0%		0%		0%

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos del artículo *Evolución del Equity Crowdfunding en España*

Además de estudiar los datos de todo el territorio español, puede ser interesante ver cuáles son las comunidades autónomas que más contribuyen a la financiación alternativa. Utilizando los datos que suministran las plataformas de *crowdequity* vemos que Cataluña y la Comunidad de Madrid lideran las recaudaciones. En 2017 Cataluña recaudó casi el 60% de todo el dinero que se movió en España mediante plataformas de *crowdequity*. Por su parte, Madrid abarcó el 22% y el resto de comunidades se repartieron el 19%. Por lo tanto en este último año cobra especial importancia Cataluña para el *equity crowdfunding* en España ya que los años anteriores se situaba en torno al 35% y en 2017 supone más de la mitad del total recaudado en el país.

Pero el *equity crowdfunding* no solo resulta importante por ser una plataforma para recaudar financiación, sino que toma una importante labor a la hora de crear puestos de trabajo. Ya que si uno de estos proyectos consigue salir adelante, no solo obtiene beneficios el inversor que forma parte de la empresa sino que otras personas externas se beneficiarán de un puesto de trabajo del que obtener rentas. A su vez, otras personas ajenas a la empresa se verán premiadas por la puesta en marcha del proyecto, ya que se generarán actividades relacionadas de forma indirecta. Un ejemplo de esto es el caso que se muestra en *Crowdcube*, donde el proyecto *Good Club* quiere convertirse en el primer supermercado sin desperdicios, utilizando paquetes de producto reutilizables. Esta iniciativa no solo movilizará el propio supermercado, sino que se necesitarán empresas de transporte para abastecer sus mercaderías.

Por lo tanto, a modo de conclusión, podemos destacar que en España el *equity crowdfunding* ha sufrido un crecimiento constante durante los últimos cinco años, representando casi el 50% de las recaudaciones de crowdfunding. Este alto grado de actividad lleva ligado la creación de puestos de trabajo y por lo tanto mejoras en el estado de bienestar del país.

### 3.2.1. Normativa legal en España (Crowdequity y Crowdlending)

El anteproyecto de ley XX/2014 cita: la transmisión del ahorro hacia la inversión puede producirse a través de entidades bancarias o bien a través del acceso a los mercados de capitales que relacionan inversores y demandantes de manera directa. El correcto funcionamiento y la adecuada regulación de ambos son uno de los parámetros determinantes para la elaboración de un anteproyecto.

El 28 de febrero de 2014 el gobierno Español aprobó el anteproyecto de ley para El Fomento de la Financiación Empresarial, con el objetivo de crear un marco legal para regular tanto la financiación bancaria como la financiación a través de crowdequity y crowdlending. Según Alonso (2016) este anteproyecto fue objetivo de varias críticas: las críticas se dirigían hacia los límites establecidos tanto a la inversión por cada inversor como al proyecto, y hacia determinadas prohibiciones y obligaciones.

En el anteproyecto se establecía un límite de 3.000 € de inversión en un solo proyecto y no superar los 6.000 € durante un año en la misma plataforma.

Tras polémicas negociaciones causadas por la insatisfacción tanto de las plataformas, de las empresas como de los propios inversores se acabó desembocando en la ley 5/2015 del 27 de abril sobre el Fomento de la Financiación Empresarial. Según Alonso (2016) su finalidad es mejorar el acceso a la financiación bancaria de las pymes y avanzar en el desarrollo de nuevos y alternativos sistemas de financiación.

Esta ley se centra en aportar una mayor protección a los pequeños inversores, para ello una de las iniciativas llevadas a cabo se basa en el establecimiento de límites para la inversión. Según la ley 5/2015 título V se distingue para ello dos tipos de inversores:

- Inversores acreditados: estos inversores no tienen límites de inversión, y aquí se integran los empresarios que individualmente reúnan dos de las siguientes características:
  - Que el total de las partidas del activo sea igual o superior a 1 millón de euros.
  - Que el importe de su cifra anual de negocios sea igual o superior a 2 millones de euros.
  - Que sus recursos propios sean iguales o superiores a 300.000€.

O las personas físicas que cumplan:

- Ingresos anuales superiores a 50.000€ o un patrimonio de 100.000€.
  - Renunciar previamente ser cliente acreditado.
- Inversores no acreditados: son aquellos inversores que no forman parte del grupo anterior. En este caso sí que se establece un límite de inversión de 3.000€ en un solo proyecto de una misma plataforma y de 10.000€ en diferentes proyectos de una misma plataforma durante un año.

Pero las restricciones no se limitan solamente a los inversores, sino que en la Ley sobre el Fomento de la Financiación Empresarial se establecen limitaciones a las plataformas participantes. Las plataformas tanto de *crowdequity* como de *crowdlending* estarán obligadas a mantener un capital mínimo de 60.000€, no obstante si su volumen

de operaciones en el último año superó los 2 millones de euros se les reclamará el mantenimiento de un capital social de al menos 120.000€.

En cuanto a los promotores, la ley prohíbe tener más de un proyecto en la misma plataforma al mismo tiempo.

Además, en estas plataformas se fija un capital necesario a recaudar por cada proyecto unido a unos plazos para conseguirlos. Si una vez que se haya sobrepasado la fecha establecida el montante conseguido no es el deseado, la empresa tendrá que proceder a la liberación de cada una de las aportaciones realizadas por los inversores. Para esta restricción existe una excepción, en el caso de las *startups* no será necesaria la devolución de las inversiones siempre y cuando se alcance el 90% del objetivo. Para ello se ha de comunicar esta situación con anterioridad al proyecto.

Explícitamente en la ley se especifica que a los inversores se les debe facilitar información sobre sus derechos y obligaciones a cerca de las empresas que forman parte de las plataformas, tanto su funcionamiento, como los riesgos a los que se exponen, morosidad, rentabilidad, tarifas, etc...

En esta ley se otorga especial importancia a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), que tendrá la tarea de velar por la transparencia de los mercados de valores, la correcta formación de los precios y la protección de los inversores.

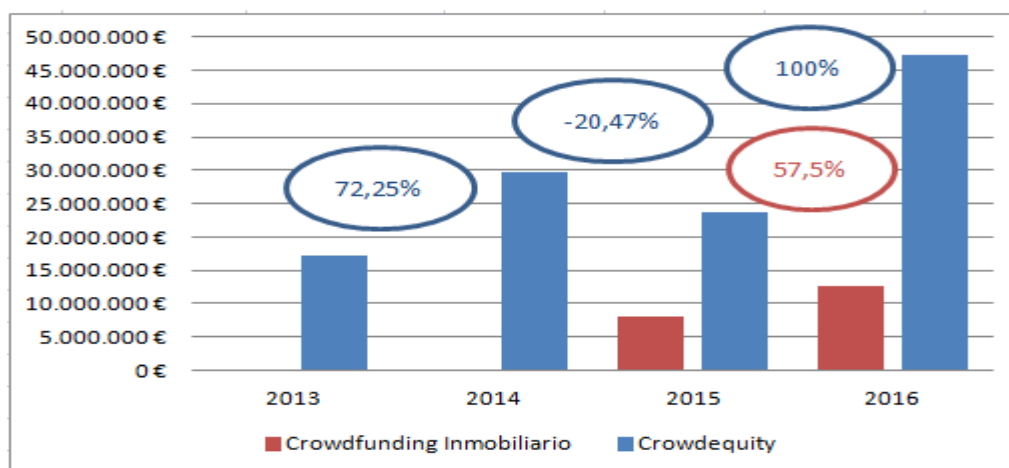
Las plataformas de financiación participativa estarán registradas y supervisadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), debido a que estas realizan la función de intermediación entre las empresas que buscan financiación y los inversores que se la aportan. Una vez inscritos quedará a disposición del público toda la información relativa a la denominación social, dominio de internet y domicilio social.

Por último cabe destacar los beneficios legales obtenidos por parte de los inversores en empresas de *equity crowdfunding*, ya que se les otorga una deducción del 20% del capital aportado en la cuota de IRPF.

### 3.3. Equity crowdfunding en Alemania

En esta ocasión nos vamos a centrar en ver cómo ha sido la evolución del *crowdequity* en otro país de la Unión Europea, Alemania. Para ello utilizaremos los datos recogidos por la Universidad de Cambridge durante 2013, 2014, 2015 y 2016.

**Gráfico 6:** Evolución del *equity crowdfunding* y del *crowdfunding* inmobiliario en el mercado alemán desde 2013 hasta 2016.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de *Expanding Horizons*.

Al contrario de lo que sucedía en España, Alemania no sufre un crecimiento constante de las recaudaciones en las plataformas *equity crowdfunding*. Durante 2013 se consiguió recaudar 17,3 millones de euros, cifra que aumentó durante 2014 hasta los 29,8 millones. Se experimentó un crecimiento del 72% de un año respecto a otro. Pero en 2015, fruto de las negociaciones para establecer un marco legal que regulase estas transacciones, la recaudación sufrió un decrecimiento (23,7 millones de euros). Ya en 2016, con la reforma aprobada, las cifras volvieron a su punto más alto 47,4 millones de euros. De esta manera se puede ver con las cifras reflejadas en el gráfico, como afectó la regulación a las recaudaciones anuales, ya que en 2016 se experimentó un aumento del 100%, es decir, el doble de lo recaudado en 2015.

Estudiando aparte los datos de *crowdfunding* inmobiliario se puede apreciar un crecimiento del 58% que sufren las recaudaciones durante 2016. Se pasa de conseguir una financiación de 8 millones de euros a 12,6 millones. Cabe destacar que hasta 2015 no se tomó en cuenta el *crowdfunding* inmobiliario como una modalidad más de *crowdfunding*, ya que anteriormente las recaudaciones conseguidas por estas plataformas se iban repartiendo entre las demás modalidades de financiación alternativa.

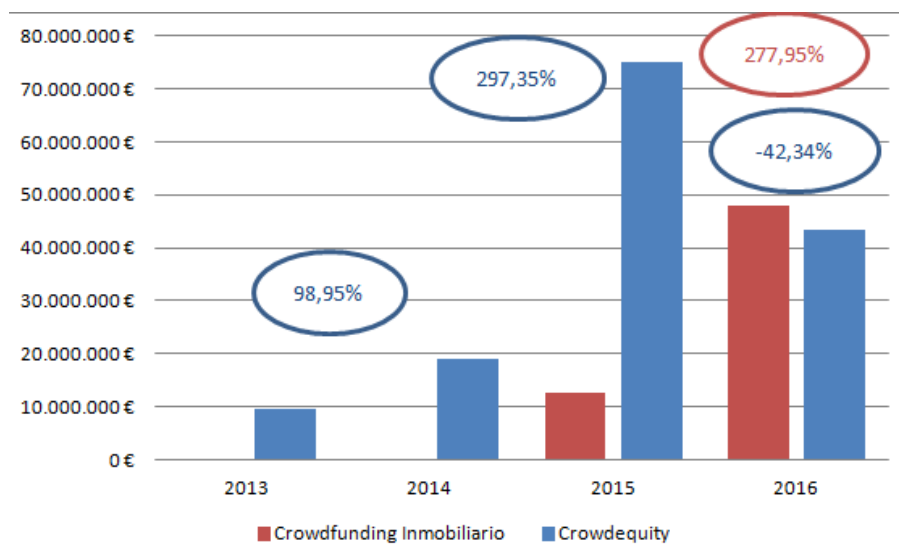
En cuanto a la legalidad alemana, el *equity crowdfunding* comenzó a regularse con la ley de protección al inversor minorista. Según Bueno (2018) en ella se establece un límite pactado actualmente para el inversor de 100.000 euros al año, y el de los solicitantes de fondos será el mismo que en el caso del *crowdfunding* de préstamo, es decir, no podrá captar cantidades mayores a 2,5 millones de euros.



### 3.4. Equity crowdfunding en Francia.

Al igual que se ha hecho con Alemania, vamos a analizar un poco más en profundidad el mercado del *crowdequity* en Francia.

**Gráfico 7:** Evolución del *equity crowdfunding* y del *crowdfunding* inmobiliario en el mercado francés desde 2013 hasta 2016.



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de *Expanding Horizons*.

Si comparamos las gráficas de Alemania y Francia vemos como apenas comparten semejanzas en su comportamiento. Desde 2013 hasta 2015 en Francia se experimenta un crecimiento de las recaudaciones año tras año, destacando especialmente 2015 donde consigue triplicar su valor con respecto a 2014. Por el contrario, en Alemania 2015 es el año en el que se experimenta un decrecimiento en las plataformas de *crowdequity*. Durante 2016 las recaudaciones disminuyeron en un 42%, esto es debido a una consolidación de estas plataformas en el mercado, lo que prevé un comportamiento más estable en los años sucesivos.

En cuanto al marco legal de estas plataformas, según Bueno (2018) el gobierno Francés aprobó la ley 2014-559 en la que se incluían medidas diferentes según se trate de *crowdfunding* de préstamo o de participación. En 2014 se creó el *Conseil en Investissement Participatif*, una organización en la que se deben registrar las diferentes plataformas de *crowdequity* que no se gestionan por bancos ni sociedades de inversión. A diferencia de lo que sucede en el marco legal español, en Francia las plataformas de *equity crowdfunding* no están obligadas a tener un capital mínimo para su constitución, además no se establecen límites al inversor. Por el contrario, al promotor sí que se le establece un límite de 1 millón de euros financiados cada año.

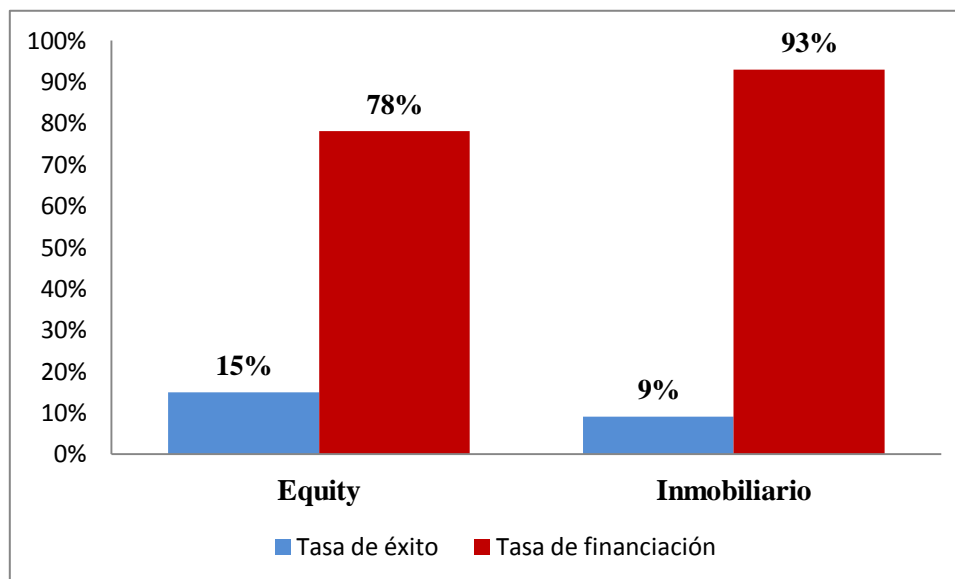


#### 4. CROWDEQUITY PARA EL PEQUEÑO INVERSOR

Con la aparición del *crowdfunding* y especialmente del *crowdequity* como formas de financiación alternativas, se ha abierto un abanico de posibilidades tanto para los grandes inversores como para las personas de a pie, que invierten sus ahorros con el objetivo de obtener un dinero extra. Esto se ha hecho posible gracias a que las plataformas de *equity crowdfunding* normalmente piden un capital mínimo no muy elevado para ayudar a financiar proyectos, a cambio de unas acciones que te convierten en inversor de la empresa.

A su vez el pequeño inversor se va a encontrar con una disyuntiva, y es que estas empresas a las que pueden acceder tienen una tasa de fracaso muy alta. Si tenemos en cuenta los datos elaborados por la Universidad de Cambridge en *Expanding Horizons*, el 78% de los proyectos consiguieron financiarse, pero de estos tan solo un 15% tuvo éxito y siguió hacia delante. Tomando aparte el *crowdfunding* inmobiliario, el 93% de los proyectos consiguieron la financiación requerida, pero al ser un sector de mayor complejidad la tasa de éxito que se muestra es aun más baja, solo un 9%. Pero a su vez el hecho de que las inversiones tengan un capital mínimo muy bajo permite diversificarlas y por tanto distribuir el riesgo entre varios proyectos, para que si uno de ellos fracasa pueda verse compensado con otro que resulte exitoso y nos genere beneficios.

**Gráfico 8:** Tasas de éxito y de financiación de *equity crowdfunding* en 2016.



Fuente: elaboración propia a partir del gráfico de *Expanding Horizons*

A continuación vamos a exponer una serie de ventajas que pueden llevar a pequeñas familias de ahorradores a utilizar este tipo de inversión:

- Para llevar a cabo un proyecto en una plataforma de equity crowdfunding es necesario obtener el visto bueno de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, lo que otorga al inversor una mayor seguridad a la hora de invertir.

- Se otorga gran cantidad de información, la cual puede ser muy útil si se tienen los conocimientos necesarios para comprenderla.
- Se obtienen unos mayores ingresos, lo que llama la atención de las familias de ahorradores que ven el dinero fácil. Esto es debido a que estas inversiones conllevan un mayor riesgo de fracaso por lo tanto se otorga más rentabilidad.
- Las aportaciones pueden ser pequeñas y por lo tanto estar a disposición de cualquier persona. Además de tener acceso a empresas que de otra manera resultaría imposible.
- Tras la elaboración de un marco legal que regula las transacciones de financiación alternativa, se otorgan ciertos beneficios fiscales a los inversores en su Impuesto Sobre la Renta de las Personas Físicas.
- Gracias a los medios de tecnologías de la información, existe una gran facilidad para acceder a estas plataformas desde cualquier medio digital.

Y a su vez unas desventajas que en ocasiones pueden pesar más en la balanza económica:

- Generalmente estas plataformas llevan a cabo operaciones de financiación de empresas del tipo de *startups*, lo que dificulta el cobro de dividendos por parte de los accionistas. Estas empresas al situarse en la primera parte de su evolución necesitan dinero para ir desarrollándose, así que los beneficios que se obtienen se reinvierten de nuevo.
- Las *startup* tienen un índice alto de fracaso por lo que nadie te asegura el reembolso del dinero aportado.
- Otro gran problema que nos podemos encontrar es la dilución de las acciones que obtienen el inversor, derivado de un aumento de capital por parte de la empresa. Por lo tanto, es posible que a la espera de que la empresa reparta dividendos por el buen funcionamiento de la misma, nuestras acciones se diluyan teniendo un porcentaje menor de la empresa.

Por lo tanto, el pequeño inversor puede verse atraído a adentrarse en formar parte de una de estas empresas por las facilidades que se les otorga y la alta rentabilidad que se obtiene, pero a cambio se verá expuesto a unos riesgos muy altos de fracaso y a su vez, a perder el dinero invertido en la empresa.

#### **4.1. ¿Por qué invertir en crowdequity?**

Además de la posibilidad de obtener unos beneficios por el dinero destinado en los proyectos de *crowdequity*, los inversores pueden verse incitados por otros motivos para participar en estas plataformas. Como se ha dicho anteriormente, la mayor parte de las empresas financiadas en estas plataformas acaban fracasando, y cuando consiguen beneficios los suelen reinvertir para su progreso. Por este motivo los inversores tienen que tener otros incentivos para ceder su dinero.

Uno de estos motivos puede estar más ligado al ámbito sentimental, ya que los inversores puede que se sientan identificados con una idea de negocio y quieran formar parte de su realización. Puede ser el caso de startups como las que se encuentran en la plataforma Capital Cell, relacionadas con la salud y la biomedicina. Por lo tanto, aportar financiación para el estudio de la mejora médica puede ser suficiente motivación para invertir.

Además debido a que se está asumiendo un mayor riesgo, la inversión en *crowdequity* lleva ligada una alta rentabilidad que no se obtiene con otras formas de inversión. Según el informe de mercado de 2018 de Bolsa y Mercados Españoles, la rentabilidad por dividendo promedio en España se situó en el 4,6%, mientras que en plataformas como SociosInversores existen proyectos que ofrecen hasta un 50% en su política de dividendos. Estas altas rentabilidades pueden resultar atractivas a aquellos inversores que les gusta asumir un mayor riesgo.

Centrándonos más en el *crowdfunding* inmobiliario, un motivo interesante para invertir puede ser el repartir el riesgo del inmueble entre varias personas. Los financiadores pueden invertir sus ahorros en la compra de un inmueble asumiendo por completo el riesgo de su depreciación a lo largo del tiempo. En cambio con las plataformas de *crowdfunding*, el inmueble es adquirido por varias personas por lo tanto la depreciación también es repartida disminuyéndose el riesgo de pérdida. Otra de las razones en este sector puede ser, que los financiadores no tengan tanta capacidad de ahorro como para adquirir el inmueble y tengan que pedir un préstamo para hacerlo. Por lo tanto, a través de estas plataformas pueden elegir la inversión deseada sin asumir riesgos excesivos.

## 5. CROWDEQUITY PARA UN FAMILY OFFICE

En este apartado nos vamos a centrar en los denominados inversores acreditados. Para formar parte de este grupo según la ley 5/2015 es necesario cumplir uno de estos tres requisitos:

- Tener ingresos anuales superiores a 50.000 €.
- Tener un patrimonio financiero superior a 100.000 €.
- Haber contratado los servicios de asesoramiento financiero de una empresa de inversión previamente autorizada.

En estos casos como se ha citado anteriormente, no se establece ningún límite de inversión por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Se busca proteger al pequeño inversor, el cual se puede encontrar con mayores dificultades en estos mercados.

Las grandes empresas que se introducen en el *crowdequity* buscan principalmente llevar a cabo inversiones de gran tamaño, financiando por tanto gran parte del proyecto. Esto además de ser una inyección económica para las empresas les otorga credibilidad a los proyectos. Esto es debido a que los inversores acreditados se encargan de estudiar a fondo los diferentes datos que se arrojan en las plataformas para estudiar la viabilidad del proyecto. Además muchas de estas empresas tienen datos personales sobre el sector en el que trabajan, lo que les otorgan una mayor seguridad a la hora de invertir. Estas inversiones no pasan desapercibidas para el pequeño inversor por lo que se verá incentivado a depositar su capital en estos proyectos.

El *crowdequity* para los grandes inversores puede servir para diversificar su actividad ya que en las plataformas se les otorga libertad para estudiar e invertir la cantidad monetaria que ellos quieran en empresas de sectores diversos.

Un ejemplo de estas inversiones pueden ser empresas como Fellow Funders o Capital Cell, plataformas que se dedican al *crowdequity*. En ambos casos las plataformas reciben los proyectos y los someten a un minucioso análisis para determinar su viabilidad. Si consiguen superarlos significa que son una buena inversión por lo que acostumbran a invertir parte de su capital en el proyecto. En particular, Capital Cell destina un 30% de su recaudación anual a promotores que se encuentran en su plataforma.

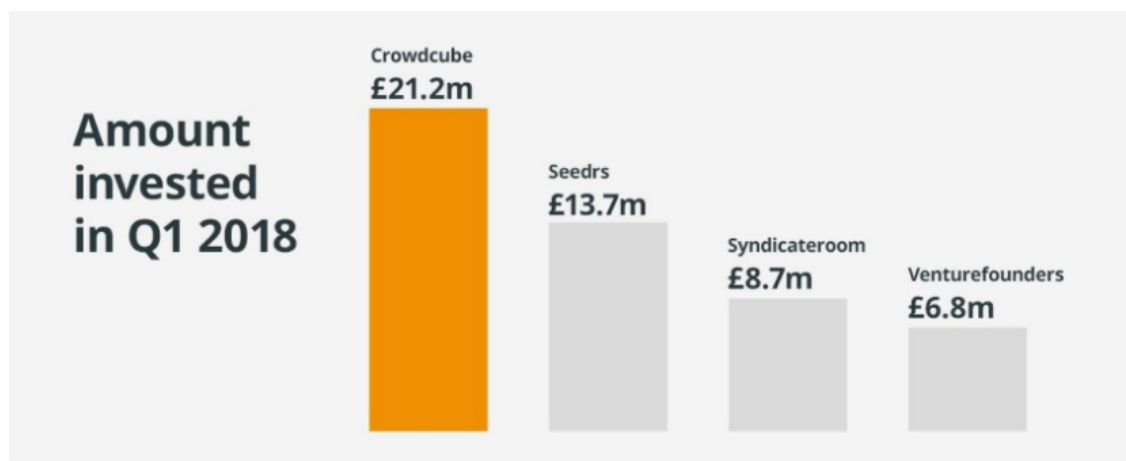
## 6. ANÁLISIS DE LAS PLATAFORMAS DE CROWDEQUITY

Para orientar nuestro análisis sobre las plataformas más importantes de Equity *crowdfunding*, vamos a estudiar en primer lugar el mercado de Reino Unido. Nos centramos en este país porque como se ha citado en el punto 3.1, Reino Unido representa el 73% del total de las operaciones *crowdfunding* en Europa.

### 6.1. Análisis de las plataformas de equity crowdfunding en Reino Unido

En esta ocasión utilizaremos los datos del primer trimestre de 2018 para ver que plataformas son líderes y como es la competencia en este mercado.

**Gráfico 9:** Inversiones de las cuatro plataformas más importantes de Reino Unido en cuanto a recaudación de *crowdequity* en el 1T 2018.



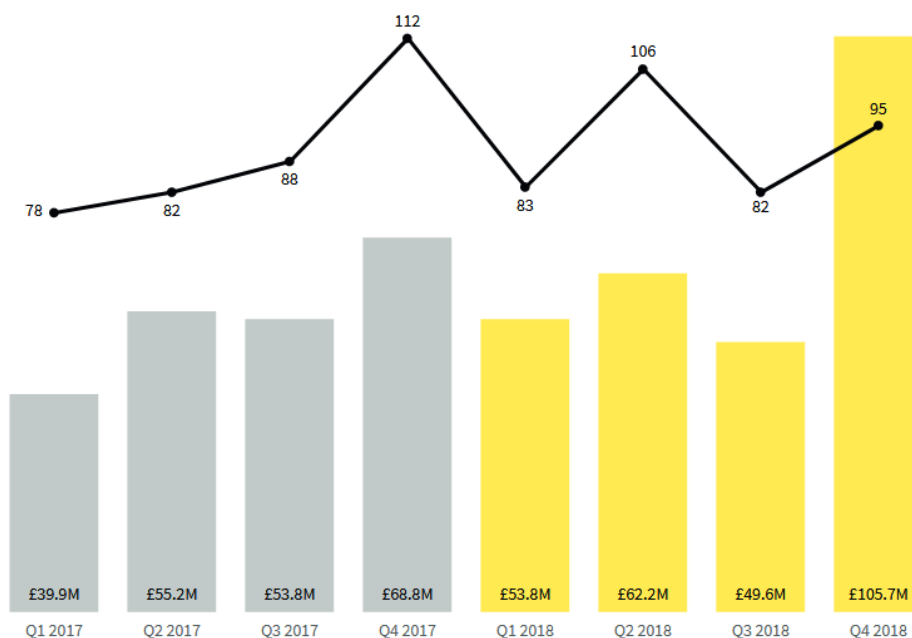
Fuente: Informe Beauhurst Q1 2018

Al igual que sucederá posteriormente en España, la plataforma *Crowdcube* se sitúa como una de las más importantes del mercado de Reino Unido, seguida por *Seedrs*, *Syndicatoroom* y *Venturefounders*. En el primer trimestre de 2018 esta plataforma obtuvo 21,2 millones de libras, una cifra un 54,75% mayor que la obtenida por su competidor más cercano *Seedrs* que tan solo alcanzó los 13,7 millones de libras. De igual modo si comparamos *Seedrs* con *Syndicatoroom* vemos que existe una diferencia de la misma proporción, ya que la recaudación conseguida es un 57,5% mayor.

Dejando de lado la comparación de las plataformas por la cantidad de dinero que recaudan, vemos que *Crowdcube* sigue siendo líder si tenemos en cuenta el número de empresas para las que consiguieron inversión en 2018 de manera exitosa. *Crowdcube* consiguió sacar adelante 32 nuevos proyectos mientras que *Seedrs*, su competidor

directo en Reino Unido, tan solo pudo hacerlo con 15 de ellos. Este dato refleja el importante dominio que tiene la plataforma en el país, ya que consigue prácticamente doblar las cifras de su competidor más cercano.

**Gráfico 10:** Volumen y número de inversiones de *crowdequity* en Reino Unido durante 2017 y 2018.



Fuente: Informe *Beauhurst "The Deal, Equity investment in the UK 2018"*

Dejando de lado el comportamiento de las plataformas y centrándonos más en la industria de *crowdequity* en general, vemos como durante 2018 ha experimentado un aumento en la cantidad de sus recaudaciones, pero a su vez una disminución del número de empresas financiadas. Comparando el último trimestre de cada uno de los dos años vemos como en 2017 la recaudación no llegaba a los 70 millones de libras mientras que en 2018 consigue superar la barrera de los 100 millones. Este dato resulta curioso ya que a pesar de que la recaudación es mayor en 2018 el número de empresas financiadas es significativamente menor, ya que pasa de 112 a tan solo 95.

Si en lugar de comparar los datos por trimestres utilizamos el cómputo global de todo el año vemos como en 2017 se alcanzó una recaudación de 2.234,7 millones de libras mientras que en 2018 se consiguió 2.289,3 millones. Por lo tanto podemos ver cómo a pesar de la gran diferencia de recaudación que se muestra en el cuarto trimestre de 2018, solamente se experimentó un crecimiento del 2,44% respecto a 2017.

Además, a todo esto podemos añadir que en el gráfico se muestra una tónica clara, y es que durante el segundo y el cuarto trimestre las recaudaciones son mayores, destacando este último como punto máximo en ambos años.

## 6.2. Análisis de las plataformas equity crowdfunding en España

En este caso nos vamos a centrar en analizar las principales plataformas de *crowdequity* que tuvieron una mayor repercusión en España durante 2016 y 2017.

**Tabla 4:** Top 3 de empresas *crowdequity* que operan en España en función del volumen de recaudación en 2016 y 2017.

Top 3		2017			2016		
Puesto		1	2	3	1	2	3
Inversión		SociosInversores	Crowdcube	capitalcell.net	SociosInversores	Crowdcube	capitalcell.net
Recaudación		7.145.500 €	7.062.220 €	3.571.000 €	5.759.500 €	4.100.000 €	2.042.000 €
Crowd. inmobiliario		Housers	Privalore	Inveslar	Housers	Inveslar	Privalore
Recaudación		20.000.000 €	1.767.000 €	1.142.200 €	17.404.231 €	1.181.720 €	550.000 €

Fuente: UniversoCrowdfunding

Es importante tener en cuenta que para una mejor apreciación de los datos, vamos a trabajar separando el *crowdequity* del *crowdfunding* inmobiliario.

Utilizando los datos recogidos por la Universidad Complutense de Madrid en su informe anual, podemos observar que las tres plataformas que destacan como líderes en España en 2017 son: *SociosInversores*, *Crowdcube* y *Capitalcell.net*. Como se puede ver en la tabla, estas tres plataformas han aumentado su recaudación con respecto a los datos que se arrojan de 2016, pero no han variado sus posiciones en el mercado.

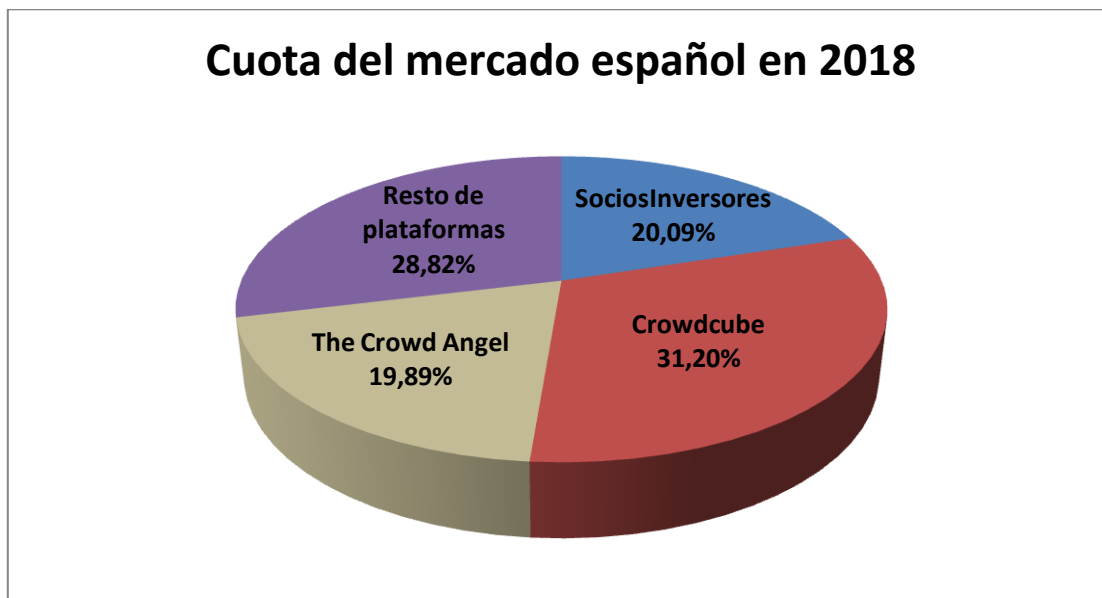
**Tabla 5:** Top 3 de empresas *crowdequity* que operan en España en función del volumen de recaudación en 2017 y 2018.

Top 3		2018			2017		
Puesto		1	2	3	1	2	3
Equity crowdfunding		<u>Crowdcube</u>	Socios Inversores	The <u>Crowd Angel</u>	Socios Inversores	<u>Crowdcube</u>	<u>capitalcell.net</u>
Recaudación		8.000.651 €	5.152.365 €	5.100.000 €	7.145.500 €	7.062.220 €	3.571.000 €
Crowdfunding inmobiliario		<u>Housers</u>	<u>lcrowdhouse</u>		<u>Housers</u>	<u>Privalore</u>	<u>Inveslar</u>
Recaudación		34.000.000 €	5.018.875 €		20.000.000 €	1.767.000 €	1.142.200 €

Fuente: UniversoCrowdfunding

Durante 2018 se produce un cambio en el liderazgo de las plataformas *crowdequity*, ya que *Crowdcube* consigue una recaudación de 8 millones de euros. A su vez, en este último año cobra especial importancia la plataforma *The Crowd Angel*, que consigue adentrarse en el tercer lugar relevando la posición que ocupaba *Capitalcell* en 2017.

**Gráfico 11:** Cuota que representan las diferentes plataformas *crowdequity* en España durante 2018.

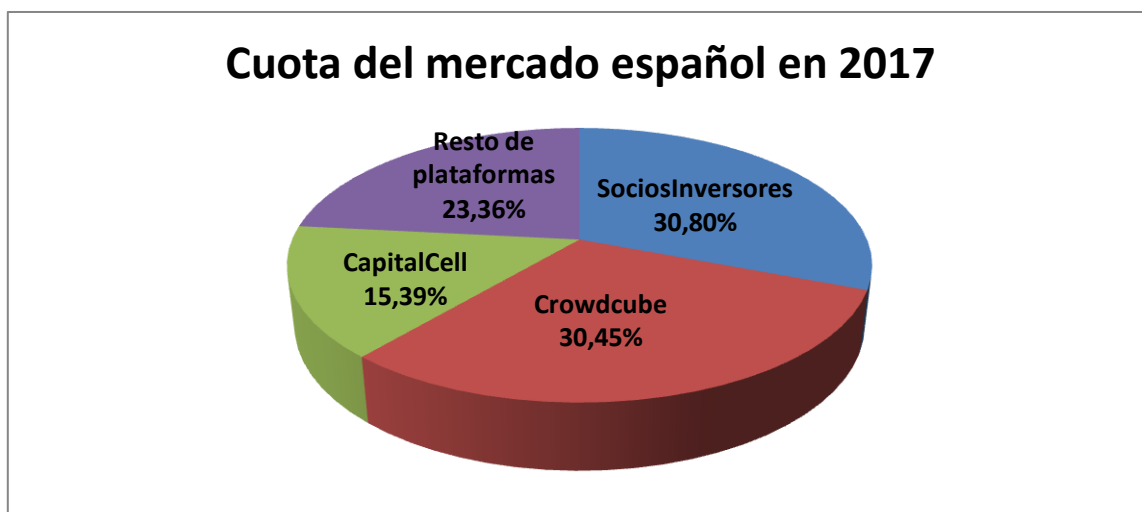


Fuente: Elaboración propia a partir de la tabla de datos de UniversoCrowdfunding

Utilizando los datos de la tabla anterior, podemos calcular cual es la cuota de mercado que manejan cada una de las tres plataformas líderes del sector. En 2018 el mercado se encuentra muy repartido entre tres plataformas, (*SociosInversores*, *The Crowd Angel* y *Crowdcube*) ya que dos de ellas manejan el 20% del mercado y la otra un 31%. Principalmente destaca *Crowdcube*, ya que como se va a mostrar a continuación, ha conseguido mantener su cuota de mercado, mientras que sus competidores se han visto superados por otras plataformas, lo que le ha otorgado el puesto líder del sector durante 2018. Este movimiento se podía predecir por los datos que se arrojaron en 2017, ya que la plataforma consiguió crecer hasta reducir la diferencia con *SociosInversores* en tan solo 83.000€. A su vez, es importante resaltar el crecimiento que ha experimentado *The Crowd Angel* durante el último año, ya que ha pasado de no aparecer entre las principales plataformas a representar un 20% del mercado de *crowdequity* en España.



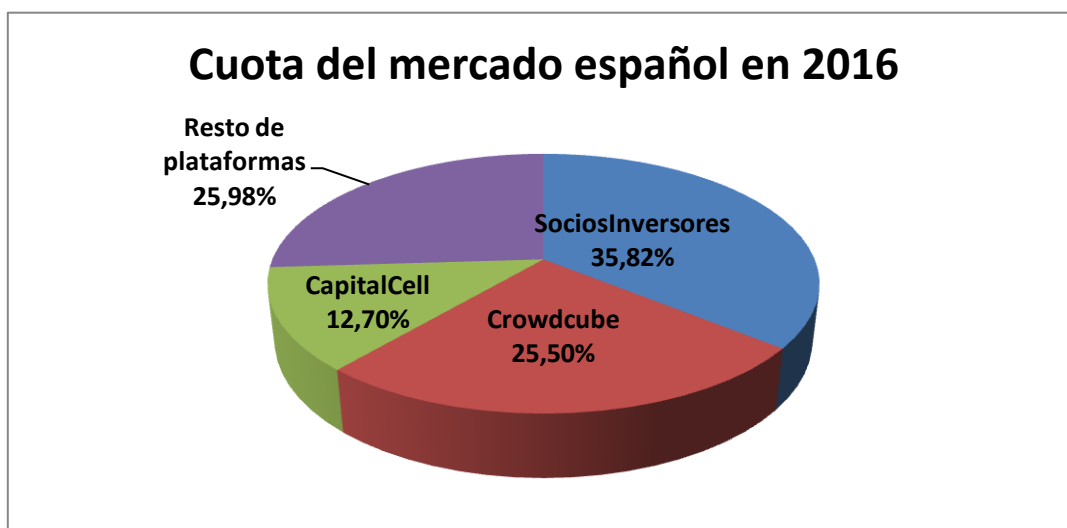
**Gráfico 12:** Cuota que representan las diferentes plataformas de *crowdequity* en España durante 2017.



Fuente: Elaboración propia a partir de la tabla de datos de UniversoCrowdfunding

En 2017 se puede observar cómo tanto *SociosInversores* como *Crowdcube* abarcan más de un 60% del mercado. Este hecho es un fiel reflejo de que el sector de *crowdequity* en España se encuentra muy concentrado por un par de empresas. Pero a su vez el 39% restante no se reparte entre las diferentes plataformas de menor tamaño, sino que solo *Capital Cell* ya abarca un 15%. Por lo tanto el mercado en 2017 estuvo manejado por tres plataformas, lo que obligó al resto de ellas a competir por tan solo un 23% del mercado.

**Gráfico 13:** Cuota que representan las diferentes plataformas de *crowdequity* en España durante 2016.



Fuente: Elaboración propia a partir de la tabla de datos de UniversoCrowdfunding

Pero esta distribución del mercado, no es exclusiva de 2017 ya que si realizamos el mismo calculo con las cifras de 2016, podemos ver como el 61% de la recaudación total



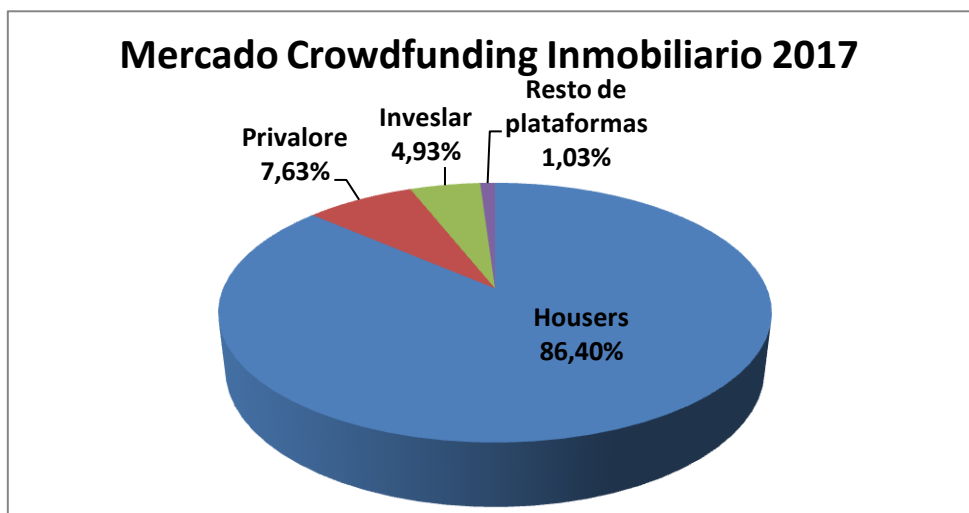
del mercado sigue en manos de *SociosInversores* y *Crowdcube*. De igual manera, vemos como tras estas dos grandes plataformas se encuentra *Capital Cell* con un 12,7% del mercado y el 26% restante se reparte entre las otras plataformas que operan en el mercado.

Con estos datos podemos llegar a la conclusión de que durante 2017 *Crowdcube* se mantiene como la segunda plataforma en España, pero abarcando un 5% más del mercado. Lo mismo sucede con *Capital Cell* que pasa de manejar un 12,7% a conseguir unas recaudaciones que suponen más del 15% del mercado. Ante este aumento surge el decrecimiento de *SociosInversores* que aunque mantiene su posición líder en el mercado ve peligrar sus cifras, ya que pierde un 5% de cuota de mercado que va directamente a su competidor *Crowdcube*.

A modo de resumen podemos concluir que a pesar de que todas las recaudaciones han aumentado, lo han hecho de manera desigual en las diferentes plataformas. Esto es debido a que *Crowdcube* ha crecido un 72,25% de manera similar a *Capital Cell* con un 75%, mientras que *SociosInversores* tan solo ha conseguido aumentar su recaudación en un 24,06% respecto a 2016. Esto genera que la ventaja competitiva se reduzca y por tanto la competencia aumente entre estas dos plataformas.

Analizando como un modelo independiente el *crowdfunding* inmobiliario vemos que las tres plataformas que han abarcado más cuota de mercado en 2016 y 2017 son: *Housers*, *Privalore* e *Inveslar*. En este caso sí que ha habido un cambio de los líderes del sector, ya que *Inveslar* se ha visto superado en 2017 por *Privalore*, obteniendo una recaudación de 1.142.200€ y 1.767.000€ respectivamente. Esto es debido a que durante 2017 *Privalore* obtuvo una variación de 221% respecto a 2016, un aumento considerable en tan solo un año. Por su parte *Inveslar* sufre una reducción de su recaudación en un 3% lo que genera la pérdida de su posición en el mercado. En cuanto a 2018, *Housers* continúa siendo líder indiscutible obteniendo unas recaudaciones 6 veces mayores que su principal competidor, *Icrowdhouse*.

**Gráfico 14:** Cuota que representan las diferentes plataformas en el *crowdfunding* inmobiliario de España durante 2017.



Fuente: Elaboración propia a partir de la tabla de datos de UniversoCrowdfunding

Como podemos ver en el gráfico 14, el sector de *crowdfunding* inmobiliario durante 2017 estuvo monopolizado por la plataforma *Housers* que recaudó el 86% del total del mercado. Esto es debido a que solamente *Housers* recaudó 20 millones de euros mientras que su competencia más cercana no llegó a los 2 millones. Por lo tanto este sector tiene una plataforma líder claramente definida.

A continuación vamos a estudiar más a fondo cada una de estas plataformas de financiación *crowdequity*.

### 6.2.1. SociosInversores

**Ilustración 2:** Logotipo *SociosInversores*



Fuente: página oficial SociosInversores

*SociosInversores* es una plataforma de *crowdequity* fundada en 2011, con sede en Madrid y que se encuentra dada de alta en la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Según SABI es una sociedad limitada con un capital social de 60.250€ y unos ingresos de explotación en 2017 de 122.048€. Es una plataforma basada en la búsqueda de inversores que financien los proyectos a cambio de que se les genere una rentabilidad. Como elemento diferenciador podemos destacar que *SociosInversores* es gratuita, pero sí que ofrece servicios de pago como informes elaborados, planes de negocio de diferentes empresas o asesoramiento en las inversiones. En su página web se nos muestran tres packs que ofrece la plataforma; un análisis de negocio por 100€, tres por 250€ y cinco por 400€.

Para explicar el funcionamiento de la plataforma haremos una visión desde dos vertientes: la empresa demandante de financiación y el inversor.

En el primer caso, la empresa con necesidades de capital deberá enviar a la plataforma un plan de empresa lo más explicativo posible y la situación financiera y legal en la que se encuentra. Todo esto se hará dándose de alta en el *Registro de emprendedores* de la misma página web. Con toda esta información Socios Inversores deberá analizar si el proyecto cumple los criterios de calidad que exige a través de su *Matriz de Evaluación*, donde se contrastan más de 100 variables para obtener un índice de financiabilidad. Por último si el proyecto pasa los criterios de calidad, se publicará en su página web y estará a disposición de los inversores.

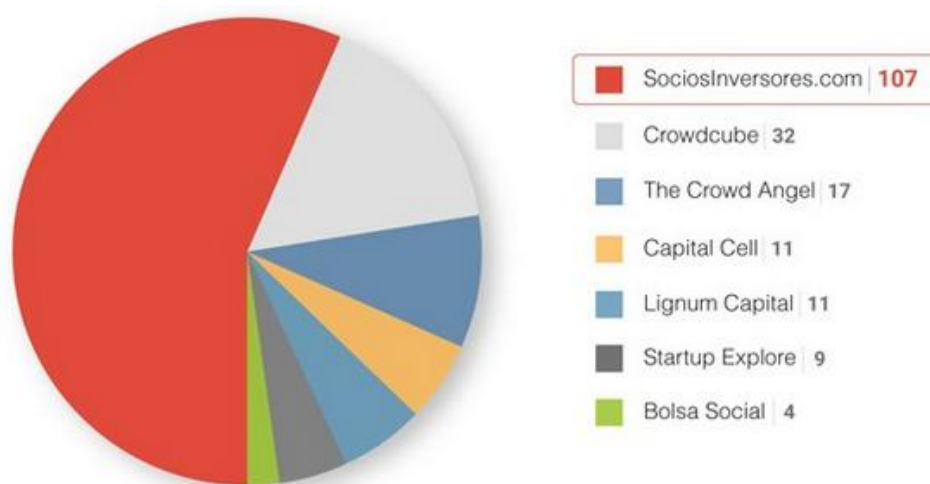
Para que un promotor publique un proyecto en esta plataforma, es necesario contratar su plan profesional de 1.200€ que te permite subir proyectos durante 3 meses. Además, si la iniciativa consigue la financiación se cobra un 6% del total de los fondos conseguidos.

Por otro lado en el caso de los inversores, la utilización de la plataforma es más sencilla ya que se limita a registrarse en la página web. Con esto aquellas personas interesadas en un proyecto contactarán de manera directa con el promotor a través de una sala privada habilitada por la plataforma en la que se les otorgará una contraseña tanto al precursor del proyecto como a los inversores interesados. Esta sala se denomina *Sala de Inversión* y es una idea muy interesante para los inversores que mantienen un contacto más cercano con los promotores para subsanar cualquier tipo de duda y reclamar los datos que les sean necesarios.

Como principal ventaja de esta plataforma podemos destacar el hecho de que actúa como un simple intermediario, que pone en contacto al promotor con el inversor a través de la *Sala de Inversión*. Además es una página que otorga seguridad tanto a los inversores como a los promotores, ya que cuenta con premios que la avalan como la mejor website del año 2013 en finanzas.

Aparte de los premios que la avalan, los inversores pueden sentirse motivados a utilizar esta plataforma por la gran variedad de empresas que financia.

**Gráfico 15:** Empresas financiadas en España en *Equity Crowdfunding* en 2017.



Fuente: Territorio Pyme

Y es que durante 2017 además de ser la plataforma líder en recaudación, se convirtió en la web que mayor número de empresas financió con diferencia en España. SociosInversores consiguió capital para 107 empresas mientras que su competidor más cercano, *Crowdcube* tan solo pudo hacerlo con 32.

Uno de los inconvenientes que podemos encontrar en esta plataforma es la elaboración de análisis e informes detallados como servicio auxiliar, a cambio de unas tasas prefijadas. Además la plataforma cobra una comisión del 6% de la financiación obtenida por las empresas demandantes de capital.

Otro de los inconvenientes es el hecho de trabajar con empresas del tipo startup, lo que genera riesgos como la ausencia de dividendos, la posible dilución de las acciones o la falta de liquidez.

Por último, en mi opinión esta plataforma está más orientada a los grandes inversores, ya que el importe mínimo de inversión varía dependiendo del proyecto que se financie.

### 6.2.2. Crowdcube

#### **Ilustración 3:** Logotipo *Crowdcube*



Fuente: elEconomista.es

*Crowdcube* es una plataforma de *crowdequity* que nació en Reino Unido en 2011, para posteriormente comenzar a operar en España y Polonia desde 2014. Al igual que sucedía con SociosInversores, esta plataforma se encuentra dada de alta en la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Pero en este caso, *Crowdcube* sí que cobra una comisión al inversor. El registro en la plataforma es completamente gratuito, pero asociada a la inversión irá una comisión del 1,5% del capital destinado al proyecto.

Con el objetivo de no perjudicar en exceso las inversiones de grandes importes, se cobra una comisión mínima de 0,50€ y una comisión máxima de 250€. A su vez esta plataforma sí que establece un importe mínimo de inversión de 10€, lo que otorga mayores posibilidades a los inversores minoristas para diversificar su cartera de acciones.

Si una startup quiere buscar financiación en *Crowdcube*, será necesario registrarse en su página web aportando el plan de negocio y la información financiera disponible. Una vez aceptado el plan de negocio por la plataforma, se dará acceso al promotor a la página web para crear su contenido y hacer la página lo más llamativa posible. Durante los primeros días la promoción será privada, para generar tracción entre los inversores y posteriormente se abrirá a todo el público.

En el otro punto de mira, para el inversor el proceso es mucho más sencillo, ya que solamente le pedirá un registro previo y rellenar una encuesta sobre el conocimiento del crowdequity antes de realizar la inversión.

Como principal ventaja que he visto a la utilización de la plataforma es que para invertir te obliga a rellenar un cuestionario con los riesgos que tiene invertir en este tipo de proyectos. Si no conoces todas las respuestas se cancela la inversión y te reenvían a un tutorial sobre el crowdequity. Otro aspecto positivo es el establecimiento de un importe mínimo muy bajo que te permite una mayor diversificación.

Además, a diferencia de lo que ocurre con el resto de plataformas de *crowdequity* en España, *Crowdcube* facilita la inversión tanto local como de capital extranjero. Como cita en su blog, es la única plataforma en España que permite la financiación transfronteriza. Esto cobra vital importancia ya que debido a la legalidad española, existen trabas burocráticas que no permiten captar inversión de extranjeros sin que se obtenga un NIE previamente.

Una de las características de esta plataforma es el establecimiento de un plazo de 45 días para todo tipo de proyectos, lo que obliga al promotor a elaborar un plan de marketing muy claro antes de comenzar.

Uno de los inconvenientes que muestra *Crowdcube* es la imposibilidad de adquirir información adicional, exceptuando los documentos que aporta la propia empresa.

En cuanto a cifras, si nos fijamos en el gráfico 9 sobre las empresas financiadas en *equity crowdfunding* en España durante 2017 vemos que *Crowdcube* tan solo lo hizo con 32 mientras que el líder del sector 107. A pesar de ello la tabla 3 nos muestra como las recaudaciones de capital en 2017 son prácticamente similares, ya que hay una diferencia de 83.280€ entre *SociosInversores* y *Crowdcube*. Esto es debido a que a pesar de que no se financian un gran número de empresas, las que consiguen llevarse a cabo lo hacen con un capital superior. Este hecho puede ser diferenciador para una empresa que busca financiarse a la hora de registrarse en una u otra plataforma.

Además según cita el blog de la propia plataforma, durante 2018 han conseguido superar los 8 millones de euros recaudados en 23 empresas españolas. Aumentando por lo tanto sus cifras con respecto a 2017 en aproximadamente un 13%.

### 6.2.3. Capital Cell

**Ilustración 4:** Logotipo *Capital Cell*



Fuente: capitalcell.es

*Capital Cell* es una plataforma europea de *equity crowdfunding* que nació en 2015, con sede en Cambridge y se encuentra dada de alta en la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Es la primera plataforma online que se centra en financiar proyectos basados en la salud y la biotecnología. Como cita Daniel Oliver, director de *Capital Cell*, “la compañía surge con el objetivo de reactivar el flujo financiero hacia la ciencia”.

La inscripción de las empresas en esta plataforma es muy similar al proceso que se realiza en *Crowdcube*. En primer lugar una red independiente, denominada *BioExpert*

*Network*, se encargará de analizar el plan de empresa de nuestro proyecto al igual que toda la información financiera y legal. Una vez aceptada se creará la campaña del proyecto y se mantendrá de forma privada durante 2-3 semanas. Por último, la página se hará pública cuando se alcance un 40% de la financiación y es en este momento cuando *Capital Cell* se centrará en promover el proyecto con invitaciones a eventos o mencionando en la página de inicio.

En cuanto a los inversores, nada más acceder a uno de los proyectos la plataforma te pregunta acerca de si eres un inversor acreditado o no, lo que genera el establecimiento de límites legales. *Capital Cell* no cobra ningún tipo de comisión al invertir, pero sí que tiene un importe mínimo de inversión que varía dependiendo del proyecto. Al igual que sucede con el resto de plataformas *crowdequity*, cuando el proyecto tiene éxito se puede realizar una salida de la inversión, donde la empresa prevé devolver a sus inversores la cantidad que invirtieron con ganancias.

Uno de los puntos más positivos para los inversores, puede provocar un problema a las empresas, ya que solamente el 3% de los proyectos son aceptados por la plataforma. Esto es debido a que *BioExpert Network* hace un exhaustivo examen de la situación en la que se encuentran las startup, lo que otorga una mayor fiabilidad a las empresas que pasan la criba, pero por el contrario, puede que algunas buenas ideas no pasen esta fase inicial.

Otro aspecto a destacar es que la misma plataforma invierte un 30% de su facturación anual en las empresas que se encuentran en su lista. En su página web nos muestran como han participado en 27 empresas, en las cuales han invertido 15.5 millones de euros. Esto es debido al grado de confianza que tienen en su estudio de aceptación previo, y por lo tanto la empresa adquiere una imagen de fiabilidad ante el resto de inversores.

Para que la plataforma consiga el capital necesario para continuar su actividad cobra ciertas tasas como 750€ por la publicación de los proyectos en la plataforma o un 5% del importe que se consiga recaudar con la iniciativa.

En mi opinión, como ocurría con *SociosInversores*, esta plataforma está orientada para inversores profesionales, ya que a pesar de que no hay un importe mínimo, las inversiones fluctúan desde los 100€ hasta los 1.000€ con los proyectos actuales en la plataforma.

#### 6.2.4. The Crowd Angel

##### Ilustración 5: Logotipo *The Crowd Angel*



Fuente: capitalriesgo.es

*The Crowd Angel* es una plataforma de financiación de empresas del tipo *startup* fundada en 2011 y con sede en Madrid. Según los datos arrojados por SABI, es una sociedad limitada con un capital social de 104.289€ y unos ingresos de explotación en 2017 de 224.623€.

Al igual que sucedía con las plataformas anteriores, el registro es completamente gratuito pero *The Crowd Angel* establece unos tickets mínimos de inversión de 3.000€. A través de ellos, se adquiere la participación directa en la empresa que se está invirtiendo.

Cuando un inversor financia un proyecto en la plataforma entra a formar parte de una *Comunidad de Bienes* con el objeto de syndicar la inversión. Y aquellos dos inversores con mayor porcentaje de participación en el proyecto, pasan a formar parte del consejo de administración de la empresa. Además, la plataforma enviará informes trimestrales de negocio y financieros para que los inversores lleven a cabo el seguimiento de la empresa.

Para que la plataforma funcione con normalidad, *The Crowd Angel* cobra una comisión del 2% del capital invertido, cifra que se incluirá en el pago de la operación. Si el proyecto financiado consigue tener éxito, se cobra una tasa del 7,5% de las plusvalías obtenidas en la inversión.

Desde el punto de vista del promotor, el funcionamiento es similar a las plataformas anteriores. En primer lugar se enviará la documentación sobre la empresa para realizar un exhaustivo análisis de viabilidad, tras su aceptación se publicará el proyecto y comenzará la ronda de financiación. Para ello, la plataforma cobrará una comisión del 6% de la cantidad transaccionada y otra comisión de seguimiento de 4.000€ anuales, ambas solo se cobrarán en el caso de que el proyecto se financie con éxito.

Por último, cabe destacar que la plataforma distingue tres tipos de empresas: *Seed* (empresa en fase inicial), *Growth* (ya han superado la fase inicial) y *Pre-MAB* (empresas consolidadas y creciendo de manera acelerada).



### 6.2.5. Startupxplore

**Ilustración 6:** Logotipo *Startupxplore*



Fuente: hablemosdeempresas.com

*Startupxplore* es una plataforma de financiación *crowdequity* fundada en 2016 y con sede en Valencia. Según SABI es una sociedad limitada unipersonal con un capital social de 145.000€ y unos ingresos de explotación en 2017 de 144.965€.

En este caso, la plataforma no cobra ninguna comisión de corretaje a los inversores, sino que simplemente recibe una comisión de éxito del 10%. Esta comisión irá vinculada a las plusvalías que obtenga la empresa, por lo que solamente ganará dinero si sus inversores ganan. Por el contrario, sí que establecen un importe mínimo de inversión de 1.000 € como regla general, aunque en alguna ocasión alguna *startup* puede fijar un importe superior.

En cuanto a los promotores, sí que se encuentran sujetos a un mayor número de tasas. En primer lugar se cobrarán 5.000€ para analizar y preparar la startup antes de lanzar la ronda de financiación, 2.400€ para gestionar el mantenimiento y por último una comisión del 6% por cada euro invertido en el proyecto. Todas estas tasas se cobran solamente en el caso de que el promotor consiga la financiación prevista en la ronda.

Esta plataforma se diferencia del resto en su rapidez, ya que tan solo necesitan 21 días para cerrar con éxito la ronda. Además, *Startupxplore* suele invertir en los proyectos que superan su análisis de viabilidad, lo que otorga una imagen de calidad a la empresa promotora.

### 6.2.6. Fellow Funders

**Ilustración 7:** Logotipo Fellow Funders



Fuente: fellowfunders.es

*Fellow Funders* es una plataforma de inversión colectiva fundada en 2016 y con sede en Madrid. Según SABI se trata de una sociedad anónima con un capital social de 63.300€ y unos ingresos de explotación durante 2017 de 18.458€.

Esta plataforma ofrece a los inversores la *Sala de Inversión*, una sala privada que permite poner en contacto a los promotores con los inversores. Este método otorga



mayor seguridad y transparencia a la financiación. Esta sala privada no es exclusiva de *Fellow Funders* sino que otras plataformas de *crowdequity* como *SociosInversores* también las utilizan.

*Fellow Funders* se caracteriza por no cobrar comisiones ni por invertir, ni por acceder a la *Sala de Inversión*, ni por formalizar la inversión. Además, en esta no existe un importe mínimo como tal, sino que depende de cada proyecto. La plataforma establece lo que llaman *ticket mínimo*, que se basa en el número mínimo de participaciones que puedes adquirir para ser inversor de esa empresa. Estos tickets suelen oscilar entre 400 y 800 euros pero habrá excepciones dependiendo del proyecto.

Por otro lado, la plataforma sí que ofrece una serie de servicios de pago, como informes de valoración objetiva desde 99 euros hasta 240 euros al año.

En cambio los promotores sí que están sujetos a una tarifa del 6% de la financiación del proyecto, incluyendo en esto los costes de subida a la plataforma y de difusión del proyecto.

#### 6.2.7. Housers

##### **Ilustración 8:** Logotipo *Housers*



Fuente: Housers.com

*Housers* es una plataforma de *crowdfunding* inmobiliario dada de alta en la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Se fundó en 2015 con sede en Madrid y según SABI, actualmente mantiene un capital social de 3.986€ y unos fondos propios de -781.994€. Destaca principalmente por ser la plataforma líder con mucha diferencia en recaudación en España durante 2017. Su funcionamiento se basa en la adquisición por parte de varios inversores de un inmueble, con un importe mínimo de 50€. Una vez que el proyecto en la plataforma llega al capital establecido, se forma una sociedad que se convierte en la propietaria del inmueble. A cambio los inversores recibirán unos dividendos fruto del arrendamiento del inmueble.

Uno de los puntos positivos se basa en que la plataforma trabaja con tres tipos diferentes de proyectos: Ahorro, Inversión y Tipo Fijo. En el primer caso el inversor paga una aportación por el inmueble que posteriormente se alquilará o venderá para obtener dividendos. En el segundo caso el inmueble se rehabilita para su venta posterior

y el último caso es el que más se asemeja más al crowdlending, ya que el inversor cede un capital para que el promotor realice la obra nueva.

Otra ventaja que tiene esta plataforma sobre el resto, es que cobra una serie de comisiones al inversor, solamente si el proyecto consigue la financiación deseada. Esto aporta seguridad a los inversores sobre los proyectos, ya que si este no resulta exitoso la plataforma tampoco cobrará ningún tipo de ingreso.

Como aspecto negativo se puede destacar que con este tipo de inversiones realmente no te conviertes en el propietario del inmueble de forma directa sino que eres parte de la sociedad titular del inmueble. De esta manera el poder de decisión sobre su venta se verá diluido por el porcentaje de capital que se halla aportado, lo que provocará que con una inversión de 50€ se tenga una capacidad muy reducida en la empresa.

A su vez otro de los inconvenientes que tiene invertir en el sector inmobiliario es que en la plataforma se parte de unos beneficios generados a partir de la revalorización del inmueble. Pero esto no tiene porque suceder así, ya que puede que el valor del inmueble disminuya y por tanto la inversión perder valor, unido a la iliquidez que suponen estos proyectos.

A continuación se ha elaborado una tabla donde se exponen las principales características tanto de *Housers*, como de su principal competidor, *Icrowdhouse*:

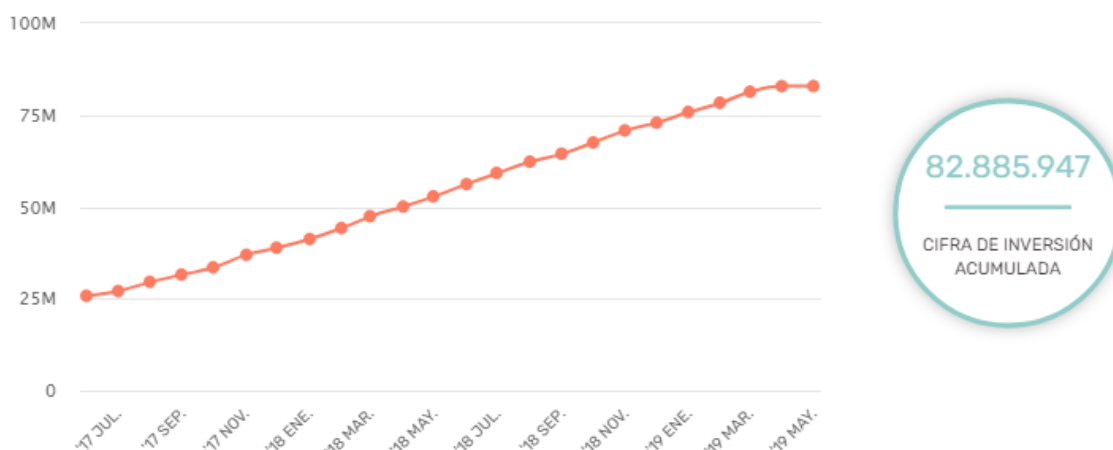
**Tabla 6:** Comparativa de las características de Housers con Icrowdhouse

	Housers	Icrowdhouse
<b>Inversión mínima</b>	50€	Variable
<b>Tasas al inversor</b>	-1% por la puesta a disposición de los contratos -1% por la transmisión de información sobre la evolución del proyecto -20% por ayuda judicial -10% por la formalización de los contratos	Gratuito
<b>Tasas al promotor</b>	-10% de la financiación por la publicación -1% de la financiación por el asesoramiento -1% de la financiación por el análisis -1% de la financiación por los contratos -1% de la financiación por ayuda judicial	-2%-6% por publicación -Hasta 2.000€ de asesoramiento -Hasta 3.600€ por servicios legales -360€/año por comunicación
<b>Método de pago</b>	-Tarjeta de crédito -Lemonway -Transferencia bancaria	<i>Payxpert</i>
<b>Elemento diferenciador</b>	-Plataforma líder -Variedad de proyectos de inversión de calidad -Seguridad	Da mayores facilidades al inversor pero actualmente no tiene proyectos de inversión en su página web.

Fuente: Elaboración propia

Ya centrándonos más en su evolución a lo largo de los años, cabe resaltar que Housers a pesar de ser líder indiscutible en la recaudación tanto en 2016 como en 2017, no ha cesado en su idea de crecimiento.

**Gráfico 16:** Recaudación acumulada de Housers en España.



Fuente: Página de estadísticas oficiales de Housers

Como se muestra en el gráfico la plataforma ha continuado su crecimiento de manera constante durante 2017, 2018 y lo que llevamos de 2019. Estudiando el año completo vemos como en 2018 Housers consiguió una recaudación de 34.016.678€, lo que nos muestra como la plataforma ha conseguido crecer un 70% en tan solo un año. Además, según muestra en su página web la plataforma ha conseguido llevar con éxito 59 proyectos de equity crowdfunding y tan solo 4 de ellos han tenido incidencias, datos que resultan positivos en el sector inmobiliario.

### 6.3. Decisión por parte de los inversores y las empresas

Fruto de la gran cantidad de plataformas que existen para realizar una inversión en *equity crowdfunding*, tanto el inversor como la empresa que busca financiación deberán estudiar cada una de ellas para ver cual se ajusta más a su modelo.

Desde el punto de vista del inversor, se diferenciará entre si se desea realizar una pequeña inversión y por lo tanto optaremos por *Crowdcube*, que mantiene un importe mínimo de 10€, o por el contrario deseamos invertir mayor cantidad de capital (*SociosInversores* o *Capital Cell*). En cuanto al registro y la inversión en la plataforma, *SociosInversores* es la única que es completamente gratuita, ya que tanto *Crowdcube* (Comisión 1,5%) como *Capital Cell* (tasas) cobran por el uso de la plataforma.

Desde la otra cara, es decir, la empresa demandante de financiación, habrá que priorizar entre si se desea una mayor seguridad a la hora de poner en práctica el proyecto o ahorrar costes. Si optamos por el primer caso *Capital Cell* realiza un análisis exhaustivo de los proyectos, pero su principal inconveniente es que está especializado en proyectos de salud y biomedicina. Para otro tipo de proyectos *SociosInversores*

puede ser una buena opción ya que cuenta con una serie de premios que la avalan además de ser la empresa líder del sector en 2017.

En el siguiente cuadro se compararán todos los aspectos anteriores en las principales plataformas de *crowdequity*.

**Tabla 7:** Comparativa de las principales plataformas *crowdequity*.

	SociosInversores	Crowdcube	Capital Cell	The CrowdAngel	Startupxplore	Fellow Funders
<b>Inversión mínima</b>	Variable	10€	Variable	3.000€	1.000€	Variable
<b>Tasas al inversor</b>	Gratuito	-1.5% del capital invertido -Entre 0,5€ y 250€	Gratuito	-2% de la inversión -7,5% de las plusvalías	10% de las plusvalías	Gratuito
<b>Tasas al promotor</b>	-Plan de 1.200€ -6% de la financiación	Entre el 7% y el 8,5% de la financiación	-Publicación 750€ -5% de la recaudación	-6% financiación -4.000€ de seguimiento	-5.000€ de inicio -2.400€ de gestión -6% de la financiación	6% de la financiación del proyecto
<b>Método de pago</b>	Pasarela encriptada de pagos	<i>Stripe</i> , no se acepta transferencia bancaria	Tarjeta de crédito o transferencia	<i>Mangopay</i>	Transferencia bancaria o ingreso en cuenta	<i>Escrow</i> , transferencia bancaria o tarjeta de crédito
<b>Elemento diferenciador</b>	-Análisis de negocio -Sala de Inversión	Inversión tanto local como de capital extranjero	-Servicios de marketing y jurídicos -Especialización en medicina	-Comunidad de Bienes -Posibilidad de formar parte del consejo	-Cierra las rondas en 21 días -Acuerdo de sindicación	-Sala de Inversión -Informes de valoración

Fuente: Elaboración propia

Por lo tanto, a modo de conclusión podemos aportar que dependiendo de los aspectos que consideremos más importantes a la hora de invertir usaremos una u otra plataforma.

## 7. CONCLUSIONES

1. El *crowdfunding* se ha visto impulsado por: el avance en los medios tecnológicos (existe una mayor facilidad de comunicación gracias a internet), el empeoramiento del entorno económico y el aumento de las dificultades para acceder al capital.
2. El *crowdequity* se diferencia del *crowdlending* en que, en el primer caso el inversor se convierte en un socio que forma parte del proyecto cobrando dividendos si la empresa obtiene beneficios y por el contrario, en el segundo caso el inversor se limita a cobrar unos intereses por el dinero prestado.
3. Desde 2013 hasta 2016 el *crowdfunding* en Europa ha crecido de manera constante, alcanzando los 7.671 millones de euros en 2016. Dentro de esta cifra, Reino Unido representa el 73% de las operaciones realizadas, convirtiéndose en el país líder del sector.
4. Por su parte la financiación *equity crowdfunding* también ha experimentado un crecimiento durante todos los años, superando los 200 millones de euros en Europa durante 2016.
5. En cuanto a España, se consiguió triplicar las recaudaciones en plataformas *crowdequity* desde 2015 hasta 2017, superando los 23 millones de euros este último año. Además, cabe resaltar que Cataluña y Madrid se sitúan como las comunidades autónomas con mayor financiación alcanzada en este tipo de plataformas.
6. En Alemania, las recaudaciones *crowdequity* no fueron en constante crecimiento, condicionadas principalmente por la elaboración de un marco legal que regulase este tipo de transacciones. Durante 2015 se redujo un 20% las recaudaciones, pero ya en 2016 se consiguieron duplicar las cifras anteriores.
7. En Francia, la reducción se produjo en 2016 donde apenas se consiguió recaudar la mitad que el año anterior, debido principalmente a una consolidación de estas plataformas en el mercado. Por su parte, en Francia se elaboró en 2014 una ley menos restrictiva que en España para regular la financiación *crowdequity*.
8. Crowdcube se convirtió en 2018 en la plataforma de *crowdequity* líder en Reino Unido, con cifras un 54% mayor que su competidor más cercano. En cuanto a nuestro país, la plataforma SociosInversores copa el 30% del mercado, seguida de Crowdcube y Capital Cell.
9. Observando los datos presentes en el proyecto, cabría destacar que el *equity crowdfunding* ha conseguido darse a conocer y crecer en la mayoría de los países de la Unión Europea. Tanto es así, que durante 2015 en la mayoría de los países se vieron obligados a establecer un marco legal para regular este tipo de financiación.
10. Cabe esperar por las cifras obtenidas en los años anteriores, que el crecimiento no ha sido algo puntual, sino que continuará en los años sucesivos, convirtiéndose en una alternativa real de financiación.

11. Personalmente, recomendaría tanto a empresas como a pequeños inversores utilizar métodos de financiación de *crowdequity*, siempre teniendo en cuenta que la inversión no se recuperará a corto plazo. Será importante impulsar las *startups*, ya que pueden ser ideas brillantes que se pierden por no encontrar financiación en los métodos tradicionales, sobre todo en sectores como la medicina. Muchas de estas empresas fracasarán, pero las pocas que triunfen otorgarán grandes rentabilidades a sus inversores, compensando el tiempo y el riesgo en el que se incurre.

## BIBLIOGRAFÍA

- ALONSO, L. (2016): “Las plataformas de financiación colectiva: El Crowdfunding”, Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, *Universidad de Valladolid*.
- ÁLVAREZ, S. (2014): “El equity crowdfunding o financiación en masa de inversión: importancia, problemas y opciones en su regulación”, *Cuadernos de Derecho y Comercio*, Nº61, 13-58.
- BAYÓN, H. (2018): “El Fintech: herramienta a disposición de las PYMES”, Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, *Universidad de Cantabria*.
- BELICHÓN, G.: “La película que devoró a sus creadores”, Edita Belichón, G. [https://elpais.com/cultura/2018/01/24/actualidad/1516833949\\_241307.html](https://elpais.com/cultura/2018/01/24/actualidad/1516833949_241307.html), [Consulta 10 de marzo de 2019]. (El País Cultura).
- BME (2019): “Informe de Mercado 2018. Resumen del Año”, <https://www.bolsasymercados.es/esp/Estudios-Publicaciones/Informe-Mercado/Resumen2018>, *Bolsa y Mercados Españoles*. [Consulta 6 de mayo de 2019].
- BOLETÍN OFICIAL DEL ESTADO (2015): “Ley 5/2015, de 27 de abril, de fomento de la financiación empresarial.” *BOE, Título V, capítulo V- VI*.
- BORREGO, J.L. y GIL, D. (2018): “Creación de una plataforma de Crowdlending”, *Colegio Universitario de Estudios Financieros*.
- BUENO, E. (2018): “El Crowdfunding como método de Financiación Empresarial”, *Colegio Universitario de Estudios Financieros*.
- CAMACHO, S. (2016): “El Crowdfunding: Régimen jurídico de la financiación participativa en la Ley 5/2015 de fomento de la financiación empresarial”, *Revista CESCO de Derecho de Consumo*, Nº17, 85-115.
- CAPITAL CELL: “Datos e información de su página web”, <https://capitalcell.es>, [Consulta 29 de abril de 2019].
- CROWDCUBE: “Datos e información de su página web”, <https://www.crowdcube.com/explore/es/home>, [Consulta 29 de abril de 2019].
- CUESTA, C.; FERNÁNDEZ, S.; ROIBAS, I. y Otros (2014): “Crowdfunding en 360º: alternativa de financiación de la era digital” Edita Cuesta, C; Fernández, S y otros. <https://www.bbvaresearch.com/wp-content/uploads/2014/10/Observatorio-crowdfunding-vf.pdf>, [Consulta 6 de marzo de 2019]. (BBVA Research).
- EL PAÍS: (2017): “el año de la eclosión del Equity Crowdfunding”, [https://cincodias.elpais.com/cincodias/2017/02/13/financiacion/1486982561\\_262897.html](https://cincodias.elpais.com/cincodias/2017/02/13/financiacion/1486982561_262897.html), [Consulta 4 de mayo 2019]. (El País Territorio PYME).

- EL REFERENTE (2019): “Crowdcube canaliza 166 millones de euros para 198 empresas en 2018” <http://www.elreferente.es/crowdfunding/crowdcube-equity-crowdfunding-33430>, [Consulta 29 de abril de 2019]. (El Referente).
- GÓMEZ, M. (2015): “Housers, El crowdfunding llega al ladrillo”, *Inversión y finanzas: el semanario líder de bolsa, economía y gestión de patrimonios* N° 988, pág. 54.
- GONZÁLEZ, A. y RAMOS, J. (2018): “Financiación Participativa (Crowdfunding) en España, Informe Anual 2017”, *Universo Crowdfunding, Universidad Complutense de Madrid*.
- GONZÁLEZ, A. y RAMOS, J. (2019): “Financiación Participativa (Crowdfunding) en España, Informe Anual 2018”, *Universo Crowdfunding, Universidad Complutense de Madrid*.
- HOLGUÍN, N. (2017): “Factores clave para la promoción de campañas de crowdfunding de películas de cine independiente en redes sociales”, *Universidad Autónoma de Barcelona*.
- JIMÉNEZ, F. (2016): “Los riesgos a tener en cuenta al invertir en Housers y otros crowdfunding inmobiliarios”, *el Economista: empresas y finanzas*.
- LA VANGUARDIA (2017): “Una plataforma financia con un préstamo de 1 millón el Hard Rock Valencia”, <https://www.lavanguardia.com/local/valencia/20170309/42714398055/una-plataforma-financia-1-millon-en-microdonaciones-para-hard-rock-valencia.html>, [Consulta 27 de abril de 2019]. (La Vanguardia).
- LABARTA, C.G. (2014): “Presente y futuro del crowdfunding como fuente de financiación de proyectos empresariales”, *Revista española de capital riesgo*, N° 1, 3-19.
- LOPEZ, C. (2017): “¿Cómo se regula el crowdfunding?”, <https://www.rankia.com/blog/crowdfunding-crowdlending/3476544-como-regula-crowdfunding>, [Consulta 28 de abril de 2019]. (Rankia).
- MANSO, C. (2015): “Crowdfunding de éxito: de las papeletas de Extremoduro a los partidos políticos emergente”, Edita Manso Chicote, C. <https://www.abc.es/economia/20151003/abci-consejos-plataformas-crowdfunding-201510011916.html>, [Consulta 6 de marzo de 2019]. (ABC Economía)
- MASSOLUTION (2016): “2015 CF The Crowdfunding Industry Report”, <http://www.smv.gob.pe/Biblioteca/temp/catalogacion/C8789.pdf>, [Consulta 15 de marzo 2019].
- MATA, J. (2014): “Las campañas de crowdfunding. Su eficacia en proyectos lucrativos y causas sociales”, Relaciones económicas internacionales, *Universitat Ramon Llull*.
- MI GRANO DE ARENA: “Estadísticas de su página web”, <https://www.migranodearena.org/estadisticas-mgda>, [Consulta 10 de marzo de 2019].



- MINISTERIO DE ECONOMÍA Y COMPETITIVIDAD (2014): “Anteproyecto de Ley XX/2014, de fomento de la financiación empresarial”, *Ministerio de Economía y Competitividad*.
- MONTEMAR, M y BENITO, H. (2018): “Evolución del Equity Crowdfunding en España, 2011-2017”, Fundació Caixa d'Enginyers, *Instituto de Estudios Financieros*.
- REDONDO, F. (2016): “Crowdfunding inmobiliario: una alternativa de inversión más democrática”, *Revista del sector inmobiliario*, Nº 162, 18-23.
- RODRIGUEZ, J. (2015): “Instrumentos y Mecanismos de Financiación para Startups”, Facultad de turismo y finanzas, *Universidad de Sevilla*.
- RODRÍGUEZ, T. (2013): “El crowdfunding: una forma de financiación colectiva, colaborativa y participativa de proyectos”, *Revista Pensar en Derecho*, Nº 3, 101-123.
- RUIZ, J.M. (2010): “Crowdfunding y creative commons”, *CDC Cuadernos de Comunicación*, Nº 4, 30-38.
- SOCIOSINVERSORES: “Datos e información de su página web”, <https://www.sociosinversores.com/sego/sociosinversores>, [Consulta 28 de abril de 2019].
- TEAMING: “Estadísticas de su página web”, <https://www.teaming.net/teamingfoundation>, [Consulta 12 de marzo de 2019].
- WHORWOOD, H.; SKINGLE, H.; ROSS, J. y Otros (2018): “The Deal, Equity investment in the UK 2018”, *Beauhurst*.
- ZIEGLES, T.; SHNEOR, R. y Otros (2018): “Expanding horizons”, Cambridge Centre for Alternative Finance, *University of Cambridge Judge Business School*.